

T. C.
MALTEPE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI

ANONİM ORTAKLIKLARDA MALVARLIĞININ
KORUNMASINA YÖNELİK ÖNLEMLER

YÜKSEK LİSANS TEZİ

ARGUN KARAMANLIOĞLU

071102105

Danışman Öğretim Üyesi:
Prof. Dr. Mehmet BAHTİYAR

İstanbul, Eylül 2009

TEZ ONAY SAYFASI

TARİH:/...../.....

T.C. MALTEPE ÜNİVERSİTESİ

Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü'ne

.....ait.....

.....adlı çalışma, jürimiz tarafından

.....Anabilim Dalında

YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak kabul edilmiştir.

Başkan

Akademik Unvanı, Adı Soyadı

Üye.....

Akademik Unvanı, Adı Soyadı (Danışman)

Üye.....

Akademik Unvanı, Adı Soyadı

ÖZET

Anonim ortaklıklara hakim ilkelerden biri olan, “Malvarlığının Korunması İlkesi” konumuzun temelini teşkil etmektedir. Anonim ortaklıklara tüzel kişilik tanınması ve sınırlı sorumluluk ilkesi, anonim ortaklıkları, büyük yatırımlar için en çok tercih edilen ortaklık tipi haline getirmiştir. Bazı hallerde tüzel kişilik ve sınırlı sorumluluğun kötüye kullanılması, başta ortaklık alacaklıları olmak üzere tüm menfaat sahiplerini mağdur etmiş, toplumun büyük bir bölümü bundan, dolaylı da olsa olumsuz etkilenmiştir. Dolayısıyla gerek Kara Avrupası gerek Anglo Amerikan Hukuku’nda, alacaklıların ve anonim ortaklıklarda menfaat sahibi diğer kişilerin mağdur edilmeleri riskini asgariye indirmek amacıyla hukuki önlemler düzenlenmiştir. Bu çalışmada, öncelikle malvarlığı kavramını hukuki anlamıyla ortaya konulduktan sonra “Malvarlığının Korunması İlkesi”nin yapısı ve unsurları incelenmiş, son olarak da ilkenin somut görünümleri olan, önlemler ele alınmıştır. Ayrıca mevcut hükümler, TTK Tasarısı ile de karşılaştırmalı olarak incelenerek, mümkün olduğunca değişik boyutlarıyla ele alınmaya çalışılmıştır. Çalışmada bazı konular hakkında, gerek tartışmalı hususlar ile ilgili gerek olması gereken hukuk bakımından görüşlerimize ve önerilerimize de yer verilmiştir.

Anahtar Sözcükler: Anonim ortaklıklar, sermaye, malvarlığı, malvarlığının korunması, alacaklıların korunması.

ABSTRACT

Capital maintenance, which is one of the basic principles of company law, forms the basis of this dissertation. Legal entity and limited liability has made the joint stock companies the most preferred type of company for the major investments. However abuse of legal entity and limited liability, victimized all stakeholders in particular creditors, thus affecting the whole society. Hence both Continental Europe and Anglo American law systems have regulated legal provisions in order to minimize the risk for stakeholders particularly for creditors. In this dissertation, legal meaning of patrimony is studied, then structure and elements of capital maintenance are analyzed, finally legal provisions related with capital maintenance are examined. Current provisions of Turkish Commercial Code are compared with the related provisions of Draft Turkish Commercial Code and the subject is aimed to be studied in different dimensions. Remarks and suggestions are made about controversial matters.

Key Words: Joint stock companies, capital, patrimony, capital maintenance, creditor protection.

İÇİNDEKİLER

ÖZET.....	iii
İÇİNDEKİLER.....	v
KISALTMALAR LİSTESİ.....	x
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

MALVARLIĞI KAVRAMI ve BENZER KAVRAMLARLA KARŞILAŞTIRILMASI

§ 1- MALVARLIĞI KAVRAMI.....	4
I- Tanım.....	4
II- Malvarlığının Özellikleri.....	7
III- Malvarlığının Türleri.....	9
A- Safi – Gayri Safi Malvarlığı.....	9
B- Genel – Özel Malvarlığı.....	10
§ 2- MALVARLIĞI KAVRAMININ BENZER KAVRAMLARLA KARŞILAŞTIRILMASI.....	18
I- Tereke ile Malvarlığı Kavramlarının Karşılaştırılması.....	18
A- Tereke Kavramının Tanımı.....	18
B- Terekeye Dâhil Mal ve Haklar.....	19
1- Mirasbırakanın Malvarlığına Dâhil Olduğu Halde Terekesinde Bulunmayan Mal ve Haklar.....	20
2- Mirasbırakanın Malvarlığında Bulunmadığı Halde Terekeye Dâhil Olan Mal ve Haklar.....	21
3- Ölüm ile Birlikte Doğrudan Mirasçılarının Şahsında Doğan Haklar.....	21
II- Sermaye ile Malvarlığı Kavramlarının Karşılaştırılması.....	23
A- Sermaye Kavramı.....	23
B- Anonim Ortaklıkta Sermaye.....	24
1- Esas Sermaye Sistemi.....	24

2- Esas Sermayenin Özellikleri.....	27
a) Önceden Belirlenmiş ve Sabit Olması.....	27
b) Nakitle İfade Edilmesi.....	28
c) İtibari Değerli Paylara Bölünmüş Olması.....	30
d) Tamamen Taahhüt Edilmiş Olması.....	35
3- Kayıtlı Sermaye Sistemi.....	35
4- Şartlı Sermaye.....	37
III- Anonim Ortaklığa Sermaye Olarak Getirilebilecek Değerler.....	38
IV- Anonim Ortaklık Malvarlığı ile Sermayesi Arasındaki İlişki.....	43

İKİNCİ BÖLÜM

MALVARLIĞININ KORUNMASI İLKESİ

§ 1- TERMİNOLOJİ SORUNU.....	48
§ 2- MALVARLIĞININ KORUNMASI İLKESİNİN DAYANAĞINI OLUŞTURAN KAVRAMLAR.....	50
I- Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Sınırlı Sorumluluğu İlkesi.....	50
II- Anonim Ortaklıkların Ekonomik İşlevi ve Önemi.....	59
§ 3- MALVARLIĞININ KORUNMASI İLKESİNİN AMACI, KAPSAMI ve HUKUKİ NİTELİĞİ.....	61
I- Amaç.....	61
II- Kapsam.....	62
A- Malvarlığı Değerleri Bakımından.....	62
B- Kişiler Bakımından.....	67
1- İlkenin Menfaatlerini Koruduğu Kişiler.....	67
2- İlkeye Uymakla Yükümlü Kişiler.....	71
C- Süreç Bakımından.....	73
III- Hukuki Niteliği.....	75
§ 4- KARŞILAŞTIRMALI HUKUKTA MALVARLIĞININ KORUNMASI İLKESİ.....	77
I- Amerikan Hukuku.....	77
II- İngiliz Hukuku.....	79
III- Avrupa Birliği Hukuku.....	81
A- 77/91/EEC sayılı İkinci Konsey Direktifi.....	81
B- Avrupa Adalet Divanı Kararları.....	84

§ 5- MALVARLIĞININ KORUNMASI İLKESİ İLE ALACAKLILARIN KORUNMASINA İLİŞKİN BAZI HUKUKİ KURUMLARIN KARŞILAŞTIRILMASI	88
I- Tüzel Kişilik Perdesinin Kaldırılması.....	88
A- Genel Olarak.....	88
B- Malvarlığının Korunması İlkesi İle Tüzel Kişilik Perdesinin Kaldırılmasının Karşılaştırılması.....	90
II- Tasarrufun İptali Davası.....	95
A- Genel Olarak.....	95
B- Malvarlığının Korunması İlkesi İle Tasarrufun İptali Davasının Karşılaştırılması.....	100

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KURULUŞ AŞAMASINDA MALVARLIĞININ KORUNMASINA YÖNELİK ÖNLEMLER

§ 1- Sermayenin Taahhüdü ve İfasına İlişkin Önlemler	102
I- Kuruluşta Sermayenin Tamamının Taahhüt Edilmesi.....	102
II- Sermaye Borcunun İfasına İlişkin Önlemler.....	113
A- Sermaye Borcunun İfası.....	113
1- Nakdi Sermaye Taahhüdünde.....	113
2- Nakit Dışı Sermaye Taahhüdünde.....	123
B- Sermaye Borcunun İfa Edilmemesinin Sonuçları.....	128
1- Genel Olarak.....	128
2- Nakit Dışı Sermaye Taahhütleri Bakımından.....	128
3- Nakit Sermaye Taahhütleri Bakımından.....	129
a) Kuruluşta.....	129
b) Faaliyet Aşamasında.....	130
aa) İfa Davası veya İcra Takibi.....	131
bb) Temerrüt Faizi.....	132
cc) Munzam zarar.....	133
dd) Cezai Şart.....	133
ee) Iskat.....	134

§ 2- Nakit Dışı Sermayelerin Değerlerinin Bilirkişi Tarafından Tespit Edilmesi	143
§ 3- İtibari Değerinden Az Bedelle Pay Senedi Çıkarılmaması	149
§ 4- Kuruculara Sağlanabilecek Menfaatler	153
§ 5- Katılma Taahhüdünün Devrinin Ortaklığa Karşı Hükümsüz Olması	158

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

FAALİYET AŞAMASINDA MALVARLIĞININ KORUNMASINA YÖNELİK ÖNLEMLER

§ 1- Esas Sermaye Karşılığında Pay Sahibine Faiz Ödenmesi Yasağı ...	161
§ 2- Pay Bedelleri Ödenmeden Hamiline Yazılı Pay Senedi Çıkarılması Yasağı	168
§ 3- Nakit Dışı Değerler Karşılığı Çıkarılan Payların Devri Yasağı	171
§ 4- Kuruluştan Sonra Devralma	174
I- Genel Olarak.....	174
II- Kuruluştan Sonra Devralmaya İlişkin TTK md. 311'in Uygulanma Şartları.....	178
A- Bir İşletme, Tesisat veya Başka Hak ve Malın Ortaklık Tarafından Devralınması.....	179
B- Devralınan İşletme, Tesisat veya Başka Hak ve Malların Ortaklığın Faaliyet Konusu İçine Girmemesi.....	179
C- Devir Sözleşmesinin Ortaklığın Tescilinden İtibaren İki Yıl İçinde Yapılmış Olması.....	181
D- Devralınan İşletme, Tesisat veya Başka Hak ve Malların Bedelleri Tutarının Esas Sermayenin $\frac{1}{10}$ 'undan Fazla Olması.....	182
E- İktisabın Cebri İcra Yoluyla Gerçekleşmemiş Olması....	185
III- TTK md. 311'de Öngörülen Usûl.....	186
IV- TTK md. 311'e Aykırılığın Sonuçları.....	187
V- TTK md. 311'e Yönelik Eleştiriler.....	190
§ 5- Kâr Payının Yalnızca Bilanço Kârı veya Kâr Payı İçin Ayrılan Yedek Akçelerden Dağıtılması	192

I- Genel Olarak.....	192
II- Dağıtılabılır Kâr ve Şartları.....	192
III- Haksız Kâr ve İadesi.....	197
§ 6- Sermayenin Yalnızca Kanunda Öngörülen Şekilde Azaltılabılması.....	199
§ 7- Esas Sermayenin Yarısının veya Üçte İkinin Karşılıksız Kalması Halinde Alınacak Önlemler.....	204
§ 8- Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını İktisabı.....	210
SONUÇ.....	217
BİBLİYOGRAFYA.....	221
ÖZGEÇMİŞ.....	236

KISALTMALAR LİSTESİ

AATUHK	: Amme Alacaklarının Tahsil Usûlü Hakkında Kanun
AktG	: Aktiengesetz
AÜHFD	: Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
AÜEHFD	: Atatürk Üniversitesi Erzincan Hukuk Fakültesi Dergisi
BATİDER	: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Dergisi
BK	: Borçlar Kanunu
bkz.	: Bakınız
C.	: Cilt
c.	: Cümle
çev.	: Çeviren
DGCL	: Delaware General Corporation Law
E.	: Esas numarası
EİTİAD	: Eskişehir İktisadi Ticari İlimler Akademisi Dergisi
ETK	: 865 sayılı ve 1926 tarihli Eski Ticaret Kanunu
EÜHFD	: Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
f.	: Fıkra
FSEK	: Fikir ve Sanat Eserleri Kanunu
GÜHFD	: Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
HD.	: Hukuk Dairesi
IFRS	: International Financial Reporting Standarts
İBD	: İstanbul Barosu Dergisi
İİK	: İcra ve İflâs Kanunu
İkt. Mal.	: İktisat ve Maliye
İÜHFM	: İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası

K.	: Karar Numarası
Krş.	: Karşılaştırınız
LHD	: Legal Hukuk Dergisi
md.	: Madde
MHAD	: Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi
MİHDER	: Legal Medenî Usûl ve İcra İflâs Hukuku Dergisi
MÖHUK	: 5718 Milletlerarası Özel Hukuk ve Usul Hukuku Hakkında Kanun
MÜHFD	: Maltepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
MÜSBE	: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
Nr.	: Numara
No.	: Sermaye Piyasası Kurulu Tebliğlerinin numarası
OR	: Obligationenrecht
RG.	: Resmi Gazete
RMBCA	: Revised Model Business Corporation Act
S.	: Sayı
s.	: Sayfa
SchKG	: Bundesgesetz über Schuldbetreibung und Konkurs
SerPK	: Sermaye Piyasası Kanunu
SLIM	: Simpler Legislation for the Internal Market
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
STB	: Sanayi ve Ticaret Bakanlığı
T.	: Tarih
TBBD	: Türkiye Barolar Birliği Dergisi
TBK Tasarısı	: Türk Borçlar Kanunu Tasarısı
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TD.	: Ticaret Dairesi

TMK	: Türk Medenî Kanunu
TMS	: Türkiye Muhasebe Standartları
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
vb.	: Ve benzeri
vd.	: Ve devamı
VUK	: Vergi Usûl Kanunu
YKD.	: Yargıtay Kararları Dergisi
YÜHFD	: Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
yyy.	: Yayın yeri yok

GİRİŞ

I- Konunun Takdimi

Anonim ortaklıklar, atıl sermayelerin toplanmasını sağlayarak, büyük yatırımların yapılmasını mümkün kılmaktadır. Liberal ekonominin vazgeçilmez unsurları olan anonim ortaklıklar, çok geniş bir menfaat çevresini ilgilendirmektedir. Pay sahipleri, ortaklık alacaklıları, ortaklık çalışanları, intifa senedi ve tahvil sahipleri gibi çok sayıda kişinin menfaatleri anonim ortaklık ile doğrudan ilişkilidir. Anonim ortaklığı, yatırımcılar için cazip hale getiren iki unsur, tüzel kişiliğe ve sınırlı sorumluluğa sahip olmasıdır. Öte yandan, tüzel kişilik ve sınırlı sorumluluk kötüye kullanılarak, başta ortaklık alacaklıları olmak üzere çok sayıda kişi mağdur edilmiş, hatta tüm ekonomik düzen bundan olumsuz etkilenmiştir.

Anonim ortaklıklar hukukunda, anonim ortaklığın nitelikleri gözetilerek formüle edilmiş ve anonim ortaklıklara hakim ilkeler olarak adlandırılan bir takım ilkeler bulunmaktadır. Çalışmamızın konusu da bu ilkelerden biri olan “Malvarlığının Korunması İlkesi” ile yakın ilişki içindedir. “Malvarlığının Korunması İlkesi”, tüzel kişilik ve sınırlı sorumluluğun kötüye kullanılarak, toplumdaki geniş çevrelerin mağdur edilmelerine karşı bir önlem niteliğindedir. “Malvarlığının Korunması İlkesi”nin somut pozitif hukuka yansımaları olan çeşitli kanun hükümleri ile başta alacaklılar olmak üzere, anonim ortaklığın menfaatlerini ilgilendirdiği kişilerin asgari güvenceye kavuşturulması amaçlanmaktadır.

Konumuz, gerek dâhil olduğumuz Kara Avrupası gerek Anglo Amerikan hukuk sistemlerinde, ticaret hukukunun tartışılan ve sürekli güncelliğini koruyan bir konudur. TTK’da da konumuzla ilgili pek çok düzenleme bulunmaktadır. Avrupa Birliği müktesebatına uyum sağlama amacıyla olduğu belirtilen TTK Tasarısı’nda da ilgili hükümlerde değişiklikler göze çarpmaktadır. Hukukumuz bakımından son derece önemli ve kapsamlı bir konu olan “Malvarlığının Korunması İlkesi”ni ilke

bazında ve ilkenin içeriğini oluşturan önlemler kapsamında incelemek çalışmamızın amacını oluşturmaktadır.

II- Konunun Ele Alınış Şekli ve Sınırlandırması

Dört bölümden oluşan tezimiz, malvarlığı kavramının tanımı ve tereke, sermaye gibi benzer hukuki kavramlar ile karşılaştırıldığı birinci bölüm ile başlamaktadır. Birinci bölümde ayrıca, anonim ortaklıkta sermaye türleri ve anonim ortaklığın sermayesi ile malvarlığı arasındaki ilişki de ele alınmıştır.

İkinci bölümde ilk olarak, “Malvarlığının Korunması İlkesi”, terminoloji sorunu, doğuşuna kaynaklık eden nedenler, amacı ve kapsamı bakımından incelenmiştir. Böylece, konumuzun temelini teşkil eden, “Malvarlığının Korunması İlkesi” çalışmayı anlamlandıracak şekilde açıklanmaya çalışılmıştır. Dördüncü paragrafta, “Malvarlığının Korunması İlkesi”nin karşılaştırmalı hukuk bakımından incelenmiştir. Bu paragrafta, ilk olarak, farklı bir örnek teşkil etmesi ve farklı bir hukuk anlayışının aynı hukuki sorunu nasıl çözüme ulaştırdığının ortaya konması amacıyla Amerikan Hukuku incelenmiştir. İkinci olarak Anglo Amerikan hukuk sistemine dâhil olmasına karşılık, Avrupa Birliği üyesi olması nedeniyle, konumuz bakımından, Anglo Amerikan hukuk sistemi ile Kara Avrupası hukuk sistemi arasında bir geçiş noktası olduğunu düşündüğümüz İngiliz Hukuku’ndan kısaca bahsedildikten sonra, TTK Tasarısı’nda müktesebatın sağlanmasının amaçlandığı ifade edilen Avrupa Birliği mevzuatının, konumuz ile ilgili kısmını teşkil eden İkinci Konsey Direktifi ve Avrupa Adalet Divanı’nın konuyla ilgili temel nitelikli içtihatlarına değinilmiştir. İkinci bölümde son olarak beşinci paragrafta, malvarlığının korunması ilkesi ile yine alacaklıların korunmasına yönelik hukuki kurumlar olan tüzel kişilik perdesinin kaldırılması ve tasarrufun iptali davaları karşılaştırılmıştır.

Üçüncü ve dördüncü bölümlerde, “Malvarlığının Korunması İlkesi”ni pozitif hukuka yansımaları olan malvarlığının korunması ilkesine ilişkin önlemler incelenmiştir. Üçüncü bölümde, anonim ortaklığın kuruluşu aşamasındaki malvarlığının korunması önlemleri ele alınmış, bunlar arasında özellikle, sermayenin tamamının taahhüdü ve sermaye taahhüdünün ifasına ilişkin önlemler, nakit dışı

sermayenin deęerinin bilirkiřilerce belirlenmesi, itibari deęerden dūřuk bedelle pay çıkarılamaması, kuruculara para ve bedelsiz pay alma hakkı verilememesi ve katılma taahhūdünün devri yasaęı üzerinde durulmuřtur.

Dōrdüncü bölüm ise, anonim ortaklığın faaliyeti süresince uygulama alanı bulan önlemlere ayrılmıştır. Bu bölümde, esas sermaye karşılığında pay sahibine faiz ödenmesi yasağı, pay bedelleri ödenmeden hamiline yazılı pay senedi çıkarılması yasağı, nakit dışı değerler karşılığı çıkarılan payların devri yasağı, kuruluştan sonra devralma, kâr payının yalnızca bilanço kârı veya kâr payı için ayrılan yedek akçelerden dağıtılması, sermayenin yalnızca kanunda öngörülen şekilde azaltılabilmesi, esas sermayenin yarısının veya üçte ikisinin karşılıksız kalması halinde alınacak önlemler ve anonim ortaklığın kendi paylarını iktisabı başlıkları inceleme konusu yapılmıştır.

Çalışma boyunca özellikle TTK Tasarısı'nın ilgili hükümleri TTK hükümleri ile karşılaştırılmıştır. Tartışmalı konularda ve TTK Tasarısı ile yapılan karşılaştırmalarda kendi değerlendirmelerimize ve önerilerimize de yer verilmeye çalışılmıştır.

Sonuç kısmında, çalışmamız boyunca saptadığımız önemli sonuçların vurgulanmasıyla çalışmamız bitmektedir.

BİRİNCİ BÖLÜM

MALVARLIĞI KAVRAMI ve BENZER KAVRAMLARLA KARŞILAŞTIRILMASI

§ 1- MALVARLIĞI KAVRAMI

I- Tanım

Anonim ortaklıkların yönetiminde göz önünde bulundurulması gereken, kanundaki emredici hükümler ile anonim ortaklığın temel niteliklerinden kaynaklanan ve anonim ortaklıklara hakim ilkeler olarak adlandırılan bazı ilkeler bulunmaktadır¹. Anonim ortaklıklara hakim ilkeler şunlardan oluşmaktadır: a) Çoğunluk İlkesi b) Sınırlı Sorumluluk İlkesi c) Malvarlığının Korunması İlkesi d) Yabancı Bir Malvarlığını İşletme İlkesi e) Dışarıdan Denetleme İlkesi f) Devletin İlgilenmesi İlkesi g) Kamuyu Aydınlatma İlkesi h) Kurumsal Yönetim İlkeleri². Konumuz başlığını, anonim ortaklıklara hakim olan ilkelerden, “Malvarlığının Korunması İlkesi”nden almaktadır. Anılan ilkenin isminden de anlaşılacağı üzere, çalışmamız bakımından malvarlığı kavramının ve anonim ortaklıkta malvarlığının hangi unsurlardan oluştuğunun açıklanması öncelik taşımaktadır.

Doktrinde terminoloji konusunda birlik yoktur. Gerçekten çoğunluk yazarlar, kavramı karşılamak için “malvarlığı” terimini tercih ederken³, doktrinde konuyla

¹ **Okutan Nilsson, Gül**, Anonim Ortaklıklarda Paysahipleri Sözleşmeleri, İstanbul, 2003, s. 120.

² **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, İstanbul, 2005, Nr. 464a-472; **Tekil, Fahiman**, Anonim Şirketler Hukuku, İstanbul, 1998, s. 48 vd.; **Pulaşlı, Hasan**, Şirketler Hukuku Temel Esaslar, Adana, 2008, s. 194 vd.

³ **Schwarz, Andreas**, (çev. Veldet, H.), Medenî Hukuka Giriş, İstanbul, 1946, s. 117, dn. 1’de eseri çeviren Velidedeoğlu tarafından “varlık” kelimesi “servet” ile birlikte aynı zamanda “mevcudiyet” anlamına geldiğinden, “mamelek” kavramının tam Türkçe karşılığının “malvarlığı” olduğu belirtilmiştir. Öte yandan, Velidedeoğlu; kendisine ait eserde kavramı karşılamak için malvarlığı terimini öncelikle kullanmakla birlikte, metinde mamelek terimine de yer vermiştir: **Velidedeoğlu, Hıfzı Veldet**, Türk Medenî Hukuku, Umumi Esaslar, İstanbul, 1964, s. 243 vd. Aksi görüşte; **Ayiter, Nuşin**, Mamelek Kavramı Üzerinde İnceleme, Ankara, 1968, s. 6. Malvarlığı teriminin kavramı karşılamak için kullanıldığı bazı eserler şunlardır: **Acemoğlu, Kevork**, Borçlar Kanununun 179.

ilgili tek monografik eserin sahibi olan Ayiter, “mamelek” teriminin kullanılması gerektiğini savunmaktadır⁴. Malvarlığı ise gitgide daha yaygın kullanılır hale gelmiş olup, günümüzde kavramı karşılamak için genellikle tercih edilmektedir⁵. Fikrimizce, mal kavramı geniş anlamıyla düşünüldüğünde kavrama dâhil unsurların tamamını kapsar. Ayrıca malvarlığı terimi günümüz hukuk terminolojisine yerleşmiş görünmektedir. Bu gerekçelerle çalışmanın bundan sonraki bölümlerinde kavram, malvarlığı terimiyle ifade edilecektir.

Malvarlığı kavramı, iktisadi, sosyal ve hukuki boyutları⁶ olan karmaşık yapıda bir kavram olmasından dolayı bir tanımının yapılması güçlük arz etmektedir⁷. Buna karşılık çalışmamızın sınırları bakımından, malvarlığı kavramının hukuki tanımı ile yetinilecektir.

Malvarlığının hukuki boyut taşıyan bir kavram olduğu tartışmasızdır. Zira bir kavram herhangi bir hukuki sonuca bağlı olursa, başka bir ifadeyle hukuk kurallarının uygulanması noktasında önem taşırsa, söz konusu kavram niteliği itibarıyla hukuki bir kavramdır⁸. Malvarlığı kavramının tanımı herhangi bir mevzuatta bulunmama ile birlikte; malvarlığı kavramına çeşitli kanun maddelerinde yer verilmiş⁹; çeşitli hukuki kavramların açıklanmasında¹⁰, malvarlığı kavramından

Maddesine Göre Malvarlığı veya Ticari İşletmenin Devri, İstanbul, 1971, s. 9; **Oğuzman, Kemal/Barlas, Nami**, Medenî Hukuk, İstanbul, 2008, s. 125; **İmregün, Oğuz**, Anonim Ortaklıklar, İstanbul, 1989, s. 24 vd.

⁴ **Ayiter**, s. 3, dn. 1. Yazara göre, malvarlığı mal kelimesini içermesine karşılık mamelek kavramının içeriğini mallar değil haklar oluşturmaktadır. Mamelek kelimesini kullanan bir başka yazar için bkz. **Ansay, Tuğrul**, Anonim Şirketler Hukuku, Ankara, 1982, s. 36 vd.

⁵ **Türk, Hikmet Sami**, Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesi, Ankara, 1986, s. 63; **Kayar, İsmail**, Anonim Ortaklıkta Mali Durumun Bozulması ve Alınacak Tedbirler, Konya, 1997, s. 5, dn. 1. Her ne kadar TTK’da “mamelek” kelimesi kullanılsa da (bkz. Md. 269, md. 329, md. 878), gerek TMK’da (bkz. md. 53, md. 54, vb.), gerekse TTK Tasarısı (bkz. md. 11/f.3, md. 64, vb.) ve TBK Tasarısı’nda (bkz. md. 38, md. 76 ve özellikle md. 201), bu kavramın yerini “malvarlığı” kelimesine bıraktığı görülmektedir.

⁶ **Acemoğlu**, s. 9. Aksi görüşte, **Ayiter**, s. 3 ve 7-10. Yazara göre, malvarlığı kavramının sahip olduğu her iki anlam da salt hukuki nitelikte olup, kavramın yabancı dillerdeki karşılıklarını servet ve zenginlik kavramlarından tam olarak ayırmak mümkün olmadığından, kavramın iktisadi boyutları olduğu yanılığına düşülmektedir. Malvarlığının servetten farklı olarak, salt nesnelere oluşmayıp hakları da içerdiği belirtilmektedir: **Büyüksağış, Erdem**, Yeni Sosyo-Ekonomik Boyutuyla Maddî Zarar Kavramı, İstanbul, 2007, s. 46.

⁷ **Acemoğlu**, s. 9: Yazar, konuyla ilgili klasikleşmiş bir eser olan “Über das Vermögen im juristischen Sinne, römisch-rechtliche Quellenstudien”ın sahibi Birkmeyer’in dahi malvarlığını kesin bir tanımını vermekten kaçındığını belirtmektedir.

⁸ **Schwarz**, (çev. Veldet), s. 117.

⁹ Örneğin Türk Medenî Kanunu’nun, Tüzel Kişiler ile ilgili İkinci Kısımın Birinci Bölümündeki, *Malvarlığının Tasfiyesi* başlıklı 53. maddesi, *Malvarlığının Özgülenmesi* başlıklı 54. maddesi, Vakıflar ile ilgili İkinci Kısımın üçüncü bölümünde vakfın tanımının yapıldığı 101. maddesi, Türk

faaydalanılmıştır. Hukuki anlamda malvarlığı; “bir şahsın hukuki bir bütünlük teşkil eylemek üzere sahip veya mükellef olabileceği, para ile ölçülebilen mal, hak ve borçların tamamı”¹¹ olarak tanımlanmıştır. Daha genel ve daha sık kullanılan bir tanıma göre malvarlığı; “bir şahsın para ile ölçülebilen değer taşıyan hak ve borçlarının tümü”dür¹². Ayiter’e göre ise; malvarlığının iki anlamı bulunmakta olup; birinci anlamda malvarlığı, hak ehliyetinin bir sonucu olarak; ekonomik ilişkiler kurma, ekonomik nitelikte hak ve borçlar edinmek ehliyeti iken; ikinci ve asıl anlamda malvarlığı, bu ehliyetin kullanılması sonucunda, ekonomik değeri olan hukuki ilişkilerden doğan hak ve borçlardır¹³. Malvarlığı; “kişiye ait, parayla ölçülebilir hukuki ilişkilerin tümü” olarak da tanımlanmıřtır¹⁴.

Malvarlığına dâhil hak ve borçların, başka bir ifadeyle malvarlığı haklarının belirlenmesinde bir kıstas esas teşkil eder. Buna göre, hak veya borçların malvarlığına konu teşkil edebilmeleri için para ile ölçülebilir bir değer ifade etmeleri gerekmektedir¹⁵. Fakat bu kıstasın istisnaları da mevcuttur¹⁶. Gerçekten bir kişinin gençlik yıllarından kalma hatıra defteri veya mektupları, kural olarak parasal bir değer ifade etmemekle birlikte, söz konusu kişinin bu eşyalar üzerindeki mülkiyet hakkı malvarlığına dâhildir. Ayrıca bazı alacak hakları da yalnız başlarına para ile ölçülebilen bir değer ifade etmezler. Örneğin bir kimsenin konferans vermesine yönelik bir alacak hakkı veya bir kimsenin belli saatlerde piyano çalmamasına ilişkin

Ticaret Kanunu Tasarısı’nın Ticari İşletme ile ilgili 11. maddesinin 3. fıkrası, ticari defterler ile ilgili Birinci Bölüm’ün Beşinci Kısmı’nın 64, 66, 67, 72 ve 85. maddeleri. (Örnekler dışında Türk Medenî Kanunu ve Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’nın değişik maddeleriyle, farklı pek çok mevzuat maddesinde malvarlığı kavramına yer verilmiştir).

¹⁰ Örneğin değeri para ile ölçülebilen hakları belirtmek ve değeri para ile ölçülemeyen kişivarlığı haklarından ayırmak üzere kullanılan “*Malvarlığı Hakları*” kavramı kaynağını doğrudan malvarlığı kavramından almaktadır. Malvarlığı hakları hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Oğuzman/Barlas**, s. 125 vd. Bir başka örnek de zararın hukuki tanımı bakımından verilebilir. Doktrinde zarar, bir *malvarlığının* zarar verici vakianın gerçekleşmesinden sonraki durumuyla, bu vakia ortaya çıkmasaydı arz edeceği durum arasındaki fark olarak tanımlanmaktadır: **Tandoğan, Haluk**, Türk Mes’uliyet Hukuku, Ankara, 1961, s. 252-253.

¹¹ Türk Hukuk Lügatı, Ankara, 1998, s. 218.

¹² **Hatemi, Hüseyin**, Medenî Hukuka Giriş, İstanbul, 2004, s. 113; **Ünal, Mehmet/Başpınar, Veysel**, Şeklî Eşya Hukuku, Ankara, 2008, s. 57; **Arıcı, Fatih**, Alacak Hakkının Anonim Ortaklığa Sermaye Olarak Taahhüdü, İstanbul, 2003, s. 14 ve orada dn. 29’da anılan yazarlar; **Oğuzman/Barlas**, s. 125; **Velidedeoğlu**, s. 243; **Acemoğlu**, s. 9-10.

¹³ **Ayiter**, s. 7 ve 27.

¹⁴ **Hatemi, Hüseyin/Serozan, Rona/Arpacı, Abdülkadir**, Eşya Hukuku, İstanbul, 1991, s. 46. Genel tanıma hukuki ilişkilerin de eklenmesi gerektiği yönünde: **Acemoğlu**, s. 10.

¹⁵ **Ayiter**, s. 98; **Schwarz**, (çev. Veldet), s. 118; **Velidedeoğlu**, s. 246; **Acemoğlu**, s. 12; **Ünal/Başpınar**, s. 57; **Büyüksağış**, s. 46. Ayrıca bu unsur yerine tasarruf işlemine konu olabileme unsuru ve eleştirisi için bkz. **Acemoğlu**, s. 12.

¹⁶ İstisnalar için bkz. **Ayiter**, s. 98; **Schwarz**, (çev. Veldet), s. 118; **Velidedeoğlu**, s. 246.

menfi alacak hakkı yalnız başına para ile ölçülebilir bir değer ifade etmemesine karşılık malvarlığına dâhildir¹⁷. Doktrinde para ile ölçülebilir bir değer ifade etmenin yanı sıra sağlararası tasarruflar ve miras yoluyla başkalarına devredilebilme¹⁸ ve manevi görev karşılığı olmama¹⁹, malvarlığına dâhil olmanın diğer kıstasları olarak ifade edilmiştir. Buna karşılık, intifa ve oturma (sükna) hakları gibi bazı aynî haklar gerek sağlararası tasarruflar ile devredilememelerine gerekse miras yolu ile mirasçılara geçmemelerine rağmen, söz konusu hakların parasal değere sahip oldukları gerekçesiyle, sağlar arası tasarruflar ve miras yoluyla başkalarına devredilebilmenin bir kıstas teşkil etmediği ve yalnızca para ile ölçülebilir bir değer ifade etme kıstasının dikkate alınması gerektiği ifade edilmektedir²⁰.

II- Malvarlığının Özellikleri

Malvarlığı kavramının bazı özelliklerine değinmek, konumuzun tam anlamıyla anlaşılabilmesi bakımından önem taşımaktadır. Malvarlığının özelliklerinin başında hukuki bir bütün olması gelmektedir²¹. Buna gerekçe olarak, malvarlığına dâhil hak ve borçların tümünün aynı kişiye ait olması gösterilmiştir²². Öte yandan malvarlığının hukuki bir bütün olması, malvarlığının tek bir hak konusu olması anlamına gelmemektedir²³. Dolayısıyla, kural olarak, malvarlığı tek bir hukuki işlemin konusu olmaz, malvarlığına dâhil münferit unsurlar ancak ayrı ayrı tasarruf işlemlerine konu olabilir²⁴. Malvarlığına giren haklar arasında bu anlamda

¹⁷ Menfi edimlerin malvarlığına dâhil olmadıkları ancak bunların ifa edilmemesi halinde söz konusu olan tazminat talebi hakkının malvarlığına dâhil olacağı belirtilmişse de (**Velidedeoğlu**, s. 246) bu görüşün eski olduğu ve artık geçerli olmadığı savunulmaktadır: **Ayiter**, s. 98.

¹⁸ **Schwarz**, (çev. Veldet), s. 118-119; **Velidedeoğlu**, s. 246-247. **Acemoğlu**, bu kriteri yalnız miras yoluyla geçme kapsamı ile sınırlı tutmakta fakat kural olarak, bütün devredilebilir hakların miras yoluyla geçeceğine işaret etmektedir: **Acemoğlu**, s. 13.

¹⁹ **Ayiter**, s. 99. Ancak bu kıstasın da belirsiz olduğu belirtilmektedir: **Ayiter**, s. 100.

²⁰ **Ünal/Başpınar**, s. 57. Aynı yönde; **Ayiter**, s. 99.

²¹ **Yasaman, Hamdi**, Anonim Ortaklıkların Birleşmesi, Ankara, 1987, s. 7; **Acemoğlu**, s. 10; **Ünal/Başpınar**, s. 57. Aksi görüşte, **Ayiter**, s. 27-28. Yazara göre, malvarlığı, kanun koyucunun tüm unsurlarını her yolla ayrı ayrı işlemlere tabi tuttuğu bir *yığındır*. Malvarlığı içinde yer alan hak ve borçlar, aralarında aynı alana dâhil olmaktan başka bir ilişki bulunmayan unsurlardır.

²² **Ünal/Başpınar**, s. 57. Bu gerekçeyle malvarlığının bütün teşkil ettiğini savunan görüş hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Ayiter**, s. 22-23. Malvarlığının bütün teşkil etmesine gerekçe olarak gayeyi gösteren başka bir görüş için bkz. **Ayiter**, s. 23-24.

²³ **Oğuzman, Kemal/Seliçi, Özer/Oktay-Özdemir, Saibe**, Eşya Hukuku, İstanbul, 2006, s. 643; **Ünal/Başpınar**, s. 57; **Acemoğlu**, s. 15; **Ayiter**, s. 11.

²⁴ **Ayiter**, s. 28 ve 46. Örneğin malvarlığının tümü bir satım sözleşmesiyle devredilemez, tümünü korumak için bir istihkak davası açılmaz. Malvarlığı üzerinde intifayı düzenleyen TMK md. 794 hükmü bu hususa istisna teşkil etmemektedir. Zira malvarlığı üzerinde intifa hakkı kurulması halinde, malvarlığına dâhil eşya ve haklar üzerinde ayrı ayrı intifa hakkı tanınmaktadır. Bkz. **Oğuzman/Seliçi/Oktay-Özdemir**, s. 643; **Hatemi/Serozan/Arpacı**, s. 46.

bir hukuki bağ olmaması, başka bir ifadeyle malvarlığını teşkil eden hak ve borçların birbirinden farklı olması, malvarlığının hukuki bir bütün olmasına engel değildir²⁵. Malvarlığının başka bir özelliği ise, her gerçek ve tüzel kişinin bir malvarlığının bulunmasıdır²⁶. Malvarlığının konumuz bakımından en önemli özelliği ise, borçlunun malvarlığının borcunun teminatını teşkil etmesi ve borcunu ifa etmemesi halinde borçlunun malvarlığına başvurularak, alacağın cebri icra yolu ile yerine getirilmesi, başka bir ifadeyle “... ile sorumluluk”tur²⁷.

Malvarlığının içeriğini nelerin teşkil ettiği hususu da incelenmelidir. Bu husus da iki yönden ele alınmalıdır. Öncelikle malvarlığının içeriğini teşkil eden hakların hangileri olduğu belirlenmelidir. Mülkiyet hakkı ve sınırlı ayni haklar, alacak hakları, para ile ifade edilebilen fikri eserler üzerindeki haklar, sınai haklar, kullanıldıklarında para ile ölçülebilecek bir değere yönelmiş sonuçlar meydana getiren yenilik doğuran haklar²⁸ ile şarta bağlı haklar malvarlığı haklarını oluştururlar²⁹. Buna karşılık bir hak niteliğinde olmayan fiili durumlar ve henüz hak haline gelmemiş ümit ve ihtimaller malvarlığına dâhil değildir³⁰.

Malvarlığının içeriği ile ilgili ikinci ve tartışmalı olan husus ise; malvarlığının aktif ve pasiflerin bütününden mi yoksa yalnız aktiflerden mi oluştuğudur. Aktif, parayla ölçülebilen haklar; pasif ise, parayla ölçülebilen borç ve yükümlülüklerdir³¹. Roma Hukuku’ndan itibaren kabul edilen ve Türk – İsviçre hukuk sistemlerinde geçerli olan görüş, aktif ve pasiflerin bir bütün olarak malvarlığını oluşturduğudur³².

²⁵ **Acemoğlu**, s. 10; **Ünal/Başpınar**, s. 57.

²⁶ **Acemoğlu**, s. 10; **Ünal/Başpınar**, s. 57-58; **Yasaman**, Birleşme, s. 7. Aksi görüşte, **Ayiter**, s. 27. Yazara göre, herkesin bir malvarlığının bulunduğu söz edilemez; herkesin bir malvarlığı edinme ehliyetinin bulunduğu söz edilebilir. Benzer yönde, **Velidedeoğlu**, s. 244.

²⁷ “... ile sorumluluk” kavramı hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. aşağıda İkinci Bölüm, § 2, I.

²⁸ Örneğin, ön alım, alım, geri alım hakları, sonuçlarını bir eşyanın mülkiyeti üzerinde gösterdiklerinden malvarlığına dâhil yenilik doğuran haklardır. Ancak yenilik doğuran hak niteliğinde olduğu halde, malvarlığı haklarına dâhil olmayıp, kişivarlığı hakkı niteliğinde olan haklar da mevcuttur. Adın değiştirilmesi hakkı, bunlara örnek olarak gösterilebilir.

²⁹ **Şar, Ferda**, Anonim Ortaklıkta Malvarlığının Korunması İlkesi, İstanbul, 1995, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, s. 6; **Acemoğlu**, s. 14; **Ayiter**, s. 100. Şarta bağlı haklar, beklenen haklar grubuna dâhildir. Beklenen haklar; henüz kazanılmamış, fakat ileride kazanılması muhtemel haklar olarak tanımlanmaktadır: **Nomer, Haluk N.**, Beklenen Haklar Üzerindeki Tasarrufların Hukuki Sonuçları, İstanbul, 2002, s. 1. Beklenen haklar da sahibinin malvarlığına dâhildir.

³⁰ **Acemoğlu**, s. 14; **Ayiter**, s. 98-99. Acemoğlu’na göre, Türk – İsviçre Hukuku’nda fiili bir durum niteliğinde olan zilyetlik de malvarlığına dâhil olmamalıdır: **Acemoğlu**, s. 14 ve orada dn. 35.

³¹ **Ayiter**, s. 102; **Ünal/Başpınar**, s. 57

³² **Acemoğlu**, s. 14-15; **Ünal/Başpınar**, s. 57; **Türk**, Birleşme, s. 62; **Büyüksağış**, s. 46. Ayrıca bkz. malvarlığının tanımı yapılırken yukarıda dn. 11’de atıf yapılan yazarlar. Fransız Hukuku’nda aynı

Buna karşılık Alman hukukunda, malvarlığının yalnızca aktiflerden oluştuğu savunulmaktadır³³. Hukukumuz bakımından incelendiğinde; Mecelle'nin de benzer bir yaklaşımı benimsediği görülmektedir (Mecelle md. 125)³⁴. Fakat doktrinde, borçların ifası borçlunun aktiflerinden sağlanacağından, başka bir ifadeyle alacaklıların taleplerinin borçlunun aktiflerine yöneleceğinden bahisle söz konusu tartışmanın teorik nitelikte olduğu ve pratik bir önem taşımadığı belirtilmektedir³⁵. Gerçekten pasifler, malvarlığının haricinde kabul edilse dahi, borçlunun malvarlığına dâhil aktiflerin borcunun teminatını teşkil ettiği ve borcunu ifa etmemesi halinde borçlunun malvarlığındaki aktiflerden cebri icra yolu ile borcun ifasının sağlanacağı bütün hukuk sistemlerinde kabul edilen tartışmasız bir ilkedir. Bu ilkenin bir sonucu olarak, ticari işletmenin, aktif ve pasifler ile bir bütün olarak devredilmesinin zorunlu olduğu belirtilmektedir³⁶. Yalnız aktiflerin devrini öngören bir devir sözleşmesinin akıbeti konusunda farklı görüşler bulunmaktadır. Bir görüşe göre, BK md. 179 emredici olduğundan, pasifleri devrin dışında bırakan bir devir sözleşmesi emredici hükme aykırılık nedeniyle, BK md. 19-20 gereği kesin hükümsüzdür³⁷. Diğer görüşe göre, BK md. 179'un emredici niteliği gereği tüm sözleşmenin geçersizliği değil, pasiflerin devrin kapsamı dışında bırakılmasına ilişkin anlaşma geçersiz olacak ve pasifler, kanunen devralana geçecektir³⁸.

III- Malvarlığının Türleri

A- Safi – Gayri Safi Malvarlığı

Malvarlığı kavramı doktrinde farklı yönleriyle ele alınarak çeşitli türleri ortaya konulmuş; bu türler arasında da çeşitli ayrımlar yapılmıştır. Malvarlığının

yönde olduğuna ilişkin: **Seviğ, Vasfi Raşit**, Hukuk Mukayesesi, AÜHFD, C. IV, S. 1-4, s. 189. Aksi görüşte: **Arıcı, Fatih**, Ticari İşletmenin Aktif ve Pasifi ile Devri, İstanbul, 2008, s. 164-165.

³³ **Acemoğlu**, s. 14 ve orada dn. 38'de anılan yazarlar; **Ayiter**, s. 94 ve orada dn. 6'da atf yapılan yazarlar.

³⁴ Mecelle md. 125: "Mülk insanın malik olduğu şeydir, gerek âyan ve gerek menafi olsun".

³⁵ **Ayiter**, s. 95; **Arıcı**, Alacak Hakkı, s. 15.

³⁶ **Arkan, Sabih**, Ticari İşletme Hukuku, Ankara, 2008, s. 42; **Bahtiyar, Mehmet**, Ticari İşletme Hukuku, İstanbul, 2008, s. 30; **Kendigelen, Abuzer**, (Ülgen, Hüseyin/Teoman, Ömer/Helvacı, Mehmet/Kaya, Arslan/Nomer Ertan, Fusun), Ticari İşletme Hukuku, İstanbul, 2008, s. 170; **Poroy, Reha/Yasaman, Hamdi**, Ticari İşletme Hukuku, İstanbul, 2007, s. 42; **Acemoğlu**, s. 35, 39-41; **Yasaman**, Birleşme, s. 18. Karşı görüşte, **Arıcı**, Ticari İşletmenin Devri, s.

³⁷ **Arkan**, Ticari İşletme, s. 42; **Bahtiyar**, Ticari İşletme, 30; **Poroy/Yasaman**, s. 42; **Acemoğlu**, s. 41; **Yasaman**, Birleşme, s. 18

³⁸ **Kendigelen**, Ülgen, Ticari İşletme Hukuku, s. 170-171.

türleri arasında birincisi, daha çok malvarlığı adına bir gösterge teşkil eden safi – gayrisafi malvarlığı ayrımıdır. Bir kimsenin paraya çevrilmesi mümkün olan bütün varlıklarının toplamı, başka bir ifadeyle aktifleri, gayrisafi malvarlığını oluştururken; pasiflerin, aktiflerden çıkarılmasıyla safi malvarlığı bulunur³⁹. Başka bir ifadeyle, gayrisafi malvarlığı kişinin aktiflerine eşittir; safi malvarlığı ise, kişinin net malvarlığını göstermesi itibarıyla kişinin ekonomik durumunun göstergesi niteliğindedir.

B- Genel – Özel Malvarlığı

Malvarlığı türleri arasında ikinci ve daha büyük önemi haiz olan; genel malvarlığı – özel malvarlığı ayrımıdır. Yukarıda, her gerçek veya tüzel kişinin bir malvarlığının bulunduğu belirtilmişti. Bir kişinin malvarlığının tümü, genel malvarlığını oluşturur. Bir şahsın genel malvarlığının içinde farklı bir hukuki düzene tabi, daha dar ve özel kriterlere göre sınırlandırılmış, ekonomik gelişme imkanlarına sahip haklar bütününe ise özel malvarlığı denilmektedir⁴⁰. Özel malvarlığı ancak bir kanun hükmü ile düzenlenebilir; ayrıca kanun, özel malvarlığı teşkil eden haklar ve borçlar ile özel malvarlığını yöneten veya üzerinde tasarrufta bulunan kişileri de açıkça belirler; yoksa bir kimsenin bazı mallarını iradi bir işlemle özel malvarlığı haline getirmesi mümkün değildir⁴¹. Özel malvarlığı, yönetim ve semerelerden yararlanma, devir ve borçlardan sorumluluk bakımından farklı bir hukuki düzene tabi tutulmuş olabilir⁴².

Özel malvarlığına örnek olarak; donatanın deniz serveti, yatırım fonları ve müflisin iflâs masasına dâhil malları verilebilir. Donatanın deniz serveti, donatanın sınırlı sorumluluğunun kapsamını oluşturan, gemi, navlun ve gemi ve/veya navlunun

³⁹ Schwarz, (çev. Veldet), s. 119; Velidedeoğlu, s. 244. Krş. Kayar, s. 6: Yazar, bir gerçek veya tüzel kişiye ait malvarlığının aktif ve pasif tarafının belirli bir tarih itibarıyla karşılıklı durumunu *mali durum* şeklinde tanımlamaktadır. Dolayısıyla safi malvarlığı ile mali durum kavramlarının aynı anlama geldikleri söylenebilir.

⁴⁰ Ayiter, s. 29; Schwarz, (çev. Veldet), s. 120; Velidedeoğlu, s. 245; Seviğ, s. 244; Hatemi/Serozan/Arpacı, s. 46. Acemoğlu, özel malvarlığına kanunda gösterilen *özel gayeyi* gerçekleştirmek üzere bağımsızlık tanındığını belirtmektedir: Acemoğlu, s. 11. Özel malvarlığını gaye ile açıklayan görüş ve eleştirisi için bkz. Ayiter, s. 31 vd.

⁴¹ Ayiter, s. 32-33 ve 41.

⁴² Ayiter, s. 29.

çeşitli sebeplerle zayi olması veya değerlerinin azalması halinde gemi veya navlunun yerine donatanın malvarlığına giren surrogatlardan oluşan bir özel malvarlığıdır⁴³.

Yatırım fonları da özel malvarlığı teşkil ederler⁴⁴. SerPK md. 37'ye göre; "...halktan katılma belgeleri karşılığında toplanan paralarla, belge sahipleri hesabına, riskin dağıtılması ilkesi ve inançlı mülkiyet esaslarına göre sermaye piyasası araçları, gayrimenkul, altın ve diğer kıymetli madenler portföyü işletmek amacıyla kurulan malvarlığına Yatırım Fonu adı verilir". Yatırım fonu, küçük yatırımcıların birikimlerinin bir arada toplanarak, çeşitli sermaye piyasası araçlarına riskin dağıtılması ilkesine göre yatırılmasına dayanan, tüzel kişiliği haiz olmayan ve inançlı mülkiyet⁴⁵ esaslarına göre yönetilen özel malvarlığıdır⁴⁶. Yatırım fonunun özel malvarlığı niteliğini haiz olması, yatırımcıların haklarının teminat altına alınması ve fon kurucusunun şahsi borçları nedeniyle, yatırım fonunun sorumluluk konusu teşkil etmesine engel olma amaçlarıyla açıklanmaktadır⁴⁷.

Yatırım fonu, tüzel kişiliği haiz olmadığından bir malvarlığına sahip olma ehliyeti de bulunmamaktadır, bilakis yatırım fonu bizatihi bir malvarlığı niteliğindedir. Bu niteliği itibarıyla, bir gerçek veya tüzel kişinin genel malvarlığına dâhil olmak gerekir. Buna karşılık SerPK md. 37/f.2 hükmünde, fonun bir tüzel kişiliği haiz olmayıp, malvarlığı niteliğinde olmasına karşılık; yatırım fonu kurucusunun malvarlığına dâhil olmadığı açıkça belirtilmiştir⁴⁸. Fikrimizce fon malvarlığının, kurucunun malvarlığından hariç tutulması, yatırım fonuna özel

⁴³ Deniz serveti hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Çağa, Tahir/Kender, Rayegan**, Deniz Ticareti Hukuku, C. I, İstanbul, 2005, s. 151 vd.

⁴⁴ **Nomer, Füsün**, Yatırım Ortaklıkları, İstanbul, 2003, s. 21; **Arkan**, Ticari İşletme, s. 34, dn. 6.

⁴⁵ İnançlı mülkiyetin tanımı için bkz. aşağıda § 1, III, dn. 48 civarı.

⁴⁶ **Gürsoy, Kemal Tahir**, Mukayeseli Hukukta, Özellikle Türk ve İsviçre Hukuklarında Yatırım Fonları, Ankara, 1977, s. 1-2; **Yasaman, Hamdi**, İsviçre ve Fransız Hukuklarında Yatırım Fonları ve Türk Hukukunda Uygulanma İmkanları, İstanbul, 1980, s. 2; **Sumer, Ayşe**, Sermaye Piyasası Hukuku, İstanbul, 2002, s. 127; **Bahtiyar, Mehmet/Hamamcıoğlu, Esra**, Sermaye Piyasası Kanunu ve Tasarı Taslağı Açısından Yatırım Ortaklıkları, Makaleler, C. II, s. 300; **Nomer, Füsün**, Yatırım Fonlarında Katılma Belgesi ile Kurucu Arasındaki Hukuki İlişki ve Katılım Belgesi Sahibinin Hukuki Konumu, Ömer Teoman'a 55. Yaş Günü Armağanı, C. I, s. 596; **Nomer**, Yatırım Ortaklıkları, s. 21.

⁴⁷ **Gürsoy**, s. 228.

⁴⁸ Krş. **Nomer**, Yatırım Fonu, s.614 ve orada dn. 45: Yazar, yabancı ülkelerde de fon malvarlığının kurucunun malvarlığından ayrı olarak ve kurucudan farklı bir kişi olan saklayıcı nezdinde saklanmasının zorunlu olduğunu belirtmektedir. Öte yandan burada fon malvarlığının, saklayıcı nezdinde, ayrı olarak saklanacağı ifade edilmekte olup, SerPK md. 37/f.2'de ifade edildiği şekilde kurucunun malvarlığından hariç olması söz konusu değildir.

malvarlıkları içerisinde *sui generis* bir nitelik kazandırmaktadır⁴⁹. Zira kural olarak, özel malvarlığı da malikinin genel malvarlığına dâhildir.

Yatırım fonunun inançlı mülkiyet esaslarına göre yönetilmesi, yatırım fonunun özel malvarlığı teşkil etmesini de açıklamaktadır⁵⁰. İnançlı işlem; bir kişinin (güvenenin) malvarlığına dâhil bir hakkı bir başka kişiye (güvenilene); bir borca teminat teşkil etmek veya idare olunmak üzere, taraflar arasındaki borç ilişkisinde öngörülen amaca bağlı kalması ve talep halinde güvenene iade etmesi şartıyla, devretmesi şeklinde tanımlanmaktadır⁵¹. Gerçekten yatırım fonlarında, küçük yatırımcılar sermayelerini, yatırım fonu katılma belgesi karşılığında, yatırım fonu kurucusuna devretmektedirler. Bu nedenle yatırım fonunu teşkil eden tüm malvarlıksal değerler üzerinde mülkiyet hakkı ve tasarruf yetkisi güvenilen konumundaki yatırım fonu kurucusuna aittir. Buna karşılık, kurucunun sahip olduğu tasarruf yetkisi SerPK ve SPK Seri VII, No. 10 sayılı Tebliği'ndeki⁵² çeşitli hükümler ile⁵³ sınırlanarak, katılma payı belgesi sahibi yatırımcıların korunması sağlanmak istenmiştir. Bu önlemler aynı zamanda yatırım fonunun özel malvarlığı niteliğini açıklığa kavuşturmaları bakımından önem taşımaktadır.

Fon malvarlığı; rehnedilemez, teminat gösterilemez ve üçüncü şahıslar tarafından haczedilemez (SerPK md. 38/f.5, Seri VII, No. 10 sayılı Tebliğ md. 40/f.1/c.2); kurucunun iflası veya tasfiyesi halinde SPK, fonu uygun göreceği başka bir kuruluşa tasfiye amacıyla devreder (Seri VII, No. 10 sayılı Tebliğ md. 52). Görüldüğü üzere, özellikle borçlardan sorumluluk bakımından yatırım fonu özel bir rejime tabidir.

⁴⁹ Burada kanun koyucunun bir yanlıya düştüğü ihtimali de düşünölmek gerekir. Zira SerPK'nın gerekçesinde yatırım fonuna inançlı mülkiyet esasında güvenilen olarak fon yöneticisinin malik olduğu belirtilmesine karşılık, SerPK md. 37/f.2 hükmünde fon malvarlığının, kurucunun malvarlığından ayrı tutulması bir çelişkiye neden olmaktadır. Fikrimizce bu ifadeyle kanun koyucunun amacı, kurucunun borçları nedeniyle üçüncü kişilerin fon malvarlığına cebri icra vasıtasıyla el atmalarını önlemektir. Öte yandan açıkça bir haczedilmezlik hali düzenleyen SerPK md. 38/f.5 hükmü karşısında, SerPK md. 37/f.2'nin bu saikle düzenlenmiş olması da anlamsızdır.

⁵⁰ İnançlı mülkiyet esasına dayanılarak yönetilen malvarlığının, özel malvarlığı teşkil ettiği yönünde bkz. **Ayiter**, s. 33.

⁵¹ **Kocayusufpaşaoğlu, Necip**, Borçlar Hukuku Genel Bölüm, C. I, İstanbul, 2008, s. 363; **Eren**, s. 329-330; **Oğuzman/Öz**, s. 112.

⁵² RG. T. 19.12.1996, S. 22852 (RG. T. 21.01.2009, S. 27117'de yayınlanan SerPK Seri VII, No: 37 ile değişik hali).

⁵³ Örnek olarak bkz. SerPK md. 37/f.2; md. 38/f.5; Seri VII, No. 10 sayılı Tebliğ md. 4/f.2; md. 40.

Yatırım fonu, yönetimi bakımından da özel bir rejime tabidir. Gerçekten yatırım fonunun temsili, yönetimi, fon malvarlığının korunması ve saklanması kurucunun sorumluluğunda olmakla birlikte (SerPK md. 37, SerPK Seri VII, No. 10 sayılı Tebliğ md. 6), toplanan sermayeyi fiilen yöneten, başka bir ifadeyle sermaye piyasası araçlarının satın alan, kurucu ile portföy yönetim sözleşmesi⁵⁴ akdeden yöneticidir (SerPK Seri VII, No. 10 sayılı Tebliğ md. 7).

Fon malvarlığı, portföy işletmek amacı dışında herhangi bir işle ilgili olarak kullanılmayacağı gibi (Seri VII, No. 10 sayılı Tebliğ md. 4/f.2); kurucunun Kanun'dan, Tebliğ'den ve fon içtüzüğünden doğan yükümlülüklerini yerine getirmesi ve sorumluluğunu karşılaması dışında hiçbir amaçla kullanılmaz (Seri VII, No. 10 sayılı Tebliğ md. 40/f.1/c.1). Bu anlamda yatırım fonu malvarlığının belirli bir amaca özgü olduğu söylenebilir de, katıldığımız fikre göre özel malvarlığını belirli bir amaca özgülemek ile açıklamak isabetli değildir⁵⁵.

İflâs kararının verilmesiyle, nerede ve kimin elinde olduğu önem taşımaksızın müflisin haczi kabil bütün mal ve hakları ile iflâsın kapanmasına kadar müflisin uhdesine geçen mallar⁵⁶ iflâs masasını teşkil eder (İİK md. 184). Buna göre, müflisin taşınır ve taşınmaz malları üzerindeki aynı hakları, alacakları, fikir ve sanat eserleri üzerindeki hakları iflâs masasının kapsamını oluşturur⁵⁷. Öte yandan haczi kabil olmayan mal ve haklar, münhasıran şahsa bağlı haklar ve devri mümkün olmadığından paraya çevrilmesi mümkün olmayan haklar iflâs masasına dâhil değildir⁵⁸. Rehinli, hacizli mallar ile tasarrufun iptali davası açma hakkının iflâs masasına girmesi, İcra ve İflâs Kanunu'nda özel olarak düzenlenmiştir. Rehinli

⁵⁴ Portföy yönetimi sözleşmesi; vekalet, usûlsüz tevdi, ardiye ve komisyon sözleşmelerine ait unsurların katılımı ile oluşan, yatırımcıya ait sermaye piyasası araçlarının yönetimine ilişkin karma bir sözleşme şeklinde tanımlanmaktadır: **Karakaş, Tülay**, Portföy Yönetimi Sözleşmesi, Ankara, 2000, s. 107.

⁵⁵ **Ayiter**, s. 31 vd.

⁵⁶ Müflisin uhdesine geçen malların kapsamına, borçlunun şahsi emek harcamaksızın kazandığı miras, başış, şans oyunları sonucunda elde edilen mal ve haklar girerken, müflisin şahsi çalışması sonucu elde ettiği mal ve haklar bu kapsama girmez: **Kuru, Baki**, İcra ve İflâs Hukuku, İstanbul, 2006, s. 1008; **Kuru, Baki/Arslan, Ramazan/Yılmaz, Ejder**, İcra ve İflâs Hukuku Ders Kitabı, Ankara, 2008, s. 509; **Pekcanitez, Hakan/Atalay, Oğuz/Sungurtekin Özkan, Meral/Özekes, Muhammet**, İcra ve İflâs Hukuku, Ankara, 2008, s. 522; **Üstündağ, Saim**, İflâs Hukuku, İstanbul, 2002, s. 64. Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. **Başözen, Ahmet**, İflâs Tasfiyesinde Müflisin Kişisel Çalışmasına Dayalı Malların Durumu – “Müflisin Uhdesine Geçen Mal” Kavramı (İİK md. 184/f.1), AÜHFD, C. LIV, S. 1, s. 267 vd.

⁵⁷ **Kuru**, s. 1007; **Kuru/Arslan/Yılmaz**, s. 508; **Pekcanitez/Atalay/Sungurtekin Özkan/Özekes**, s. 521; **Üstündağ**, s. 66; **Başözen**, s. 267.

⁵⁸ **Üstündağ**, s. 63.

mallar, rehin sahibi alacaklının rüçhan hakkı mahfuz kalmak suretiyle masaya girer (İİK md. 185)⁵⁹. İhtiyaten haczedilmiş mallarla iflas açıldığı zaman paraya çevrilmemiş mahcuz mallar masaya girer (İİK md. 186). Tasarrufun iptali davasına konu olabilecek bütün eşyaların masaya devri için de iflâs idaresine dava açma yetkisi verilmiştir (İİK md. 187). İflâs masasını yalnızca müflise ait mallar oluşturduğundan, müflise ait olduğu düşüncesiyle iflâs masasına dâhil edilmesine karşılık, üçüncü kişinin üzerinde hak iddia ettiği bazı mal ve haklar için İcra ve İflâs Kanunu'nda özel düzenlemeler bulunmaktadır. Söz konusu mal ve haklar; tahsil için verilen emre ve hamiline yazılı senetler (İİK md. 188), başkasına ait malın satış bedeli (İİK md. 189) ve satıcının geri alma hakkıdır (İİK md. 190).

Özel malvarlığını tespit ederken dikkat edilmesi gereken bir husus da elbirliği ortaklığı malvarlığı ile karıştırılmamasıdır. Elbirliği ortaklığı malvarlığı, kanunun belirttiği, birden fazla kişinin üzerinde elbirliği mülkiyetiyle⁶⁰ hak sahibi olduğu malvarlığıdır⁶¹. Özel malvarlığında, bir şahsın genel malvarlığı içinde yer alan ve aynı şahsa ait mallar söz konusu olmasına karşılık, elbirliği ortaklığı malvarlığına dâhil mallar üzerinde birden çok kişinin elbirliği ile malik oldukları mallar bulunmaktadır⁶². Elbirliği ortaklığı malvarlığına örnek olarak, tereke malları⁶³ ve adi ortaklığın malvarlığı verilebilir⁶⁴.

Özel malvarlığı ile ilgili, özellikle ticaret hukukunu ilgilendiren, dolayısıyla konumuz bakımından önem taşıyan ve tartışmalı olan bir husus da ticari işletmenin malvarlığının özel malvarlığı niteliğinde olup olmadığıdır. Bir görüşe göre; ticari işletme; iktisadi bir amaca yönelmiş olması itibarıyla, belirli bir amaca özgülendiği ve tacirin diğer malvarlığından ayırt edilebilir olduğu gerekçeleriyle özel bir

⁵⁹ İflâs masasına giren rehinli mallar mülkiyeti müflise ait olan rehinli mallar olup, üçüncü kişinin müflisin borcuna teminat olarak rehnettiği mallar iflâs masasına dâhil değildir: **Kuru**, s. 1010; **Pekcanitez/Atalay/Sungurtekin Özkan/Özekes**, s. 522; **Üstündağ**, s. 66.

⁶⁰ Elbirliği mülkiyeti (iştirak halinde mülkiyet) – paylı (müşterek) mülkiyet ayrımı için bkz. **Aybay, Aydın/Hatemi, Hüseyin**, Eşya Hukuku, İstanbul, 2009, s. 127-128, 145-146; **Oğuzman/Seliçi/Oktay-Özdemir**, s. 241-242, 267-268.

⁶¹ **Ayiter**, s. 33; **Acemoğlu**, s. 11.

⁶² **Ayiter**, s. 34.

⁶³ Tereke hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. aşağıda § 1, II, A, 2.

⁶⁴ **Aybay/Hatemi**, s. 146; **Oğuzman/Seliçi/Oktay-Özdemir**, s. 269-270.

malvarlığı niteliğindedir⁶⁵. Buna karşılık, bizim de katıldığımız görüşe göre; tacirin işletmeye tahsis ettiği malların, kişisel malvarlığındaki diğer mallardan farklı bir hukuki düzene tabi olmadığı, tacirin sorumluluğunu ticari işletmenin malvarlığıyla sınırlama imkânı bulunmadığı gerekçeleriyle ticari işletmenin malvarlığının, tacirin genel malvarlığı içinde yer aldığı belirtilmektedir⁶⁶. Gerçek kişi tacirin kişisel borçlarından dolayı ticari işletmeye dâhil malvarlığı hakları da cebri icraya konu olabileceği gibi, ticari işletmesinin faaliyetinden kaynaklanan borçlarından dolayı da kişisel malvarlığına dâhil haklar cebri icraya konu olabilir⁶⁷.

Öte yandan ticari işletmenin devrinin farklı bir hukuki rejime tabi tutulması tartışmaya yol açabilir. Bu nedenle, konuyu biraz daha ayrıntılı incelemekte fayda bulunmaktadır. Hâlihazırda ticari işletmenin devrinde pasiflerden sorumluluğa ilişkin hususlar, Borçlar Kanunu (BK) md. 179'da; devir kapsamına dâhil aktif unsurlar ise; TTK md. 11/f.2'de düzenlenmektedir. Tasarılar baktığımızda ise ticari işletmenin devrine ilişkin hususlar, TTK Tasarısı md. 11/f.1 ve TBK Tasarısı md. 201'de düzenlenmekte olup, yeni düzenlemelerle esaslı değişiklikler öngörülmüştür⁶⁸. TTK Tasarısı md. 11/f.3'te devir sözleşmesine dâhil aktif unsurlar, devir sözleşmesinin şekli ve ticari işletmeye dâhil unsurların bir bütün halinde devri hususları düzenlenmiştir. TBK Tasarısı md. 201'de ise, ticari işletmenin devri sözleşmesinde tarafların pasiflerden sorumluluğu, sorumluluklarının kapsamı ve sorumluluğun başlangıcı hususları düzenlenmiştir. Doktrinde, mevcut halleri itibarıyla, TTK Tasarısı ile TBK Tasarısı'ndaki hükümler arasında uyum sağlanamadığı da belirtilmektedir⁶⁹. *De lege ferenda*, özel hukukun iki temel kanunu aynı anda yenilenirken, aslen tek bir hukuki kurum olan ticari işletmenin devrinin bütün

⁶⁵ **Tunçomağ, Kenan**, Türk Borçlar Hukuku, C. I, Genel Hükümler, İstanbul, 1976, s. 1138; **Arıcı**, Ticari İşletmenin Devri, s. 33; **Acemoğlu**, s. 19; **Hatemi/Serozan/Arpacı**, s. 46; **Ünal/Başpınar**, s. 58.

⁶⁶ **Bahtiyar**, Ticari İşletme, s. 21-22; **Kendigelen**, Ülgen, Ticari İşletme Hukuku, s. 149-150; **Arkan**, Ticari İşletme, s. 34-35; **Ayiter**, s. 15 ve 44. Yasaman ise aynı sonuca farklı bir gerekçeyle ulaşmaktadır. Yazar, ticari işletmenin malvarlığının, maliki ticari işletme olan, bütün halinde, tek bir malvarlığı teşkil ettiği ve özel bir hukuki rejime tabi olmadığı gerekçelerinden hareketle, ticari işletmenin özel malvarlığı olmadığı sonucuna ulaşmaktadır: **Yasaman**, Birleşme, s. 9.

⁶⁷ **Kendigelen**, Ülgen, Ticari İşletme Hukuku, s. 150.

⁶⁸ TTK Tasarısı md. 11/f.3 ve TBK Tasarısı md. 201 hakkında ayrıntılı bilgi için bkz.: **Arıcı**, Ticari İşletmenin Devri, s. 211-217.

⁶⁹ **Arıcı**, Ticari İşletmenin Devri, s. 212. TTK ve TBK Tasarıları arasındaki uyumsuzluk hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Moroğlu, Erdoğan**, Türk Borçlar ve Türk Ticaret Kanunu Tasarıları, İBD, 2008/1, s. 3-9; Maddelere İlişkin Değerlendirme Bölümü, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Toplantıları I-II-III, Ankara, 2008, s. 30.

hususları kapsayacak şekilde, TTK Tasarısı'nda ayrı bir maddede düzenlenmesinin daha isabetli olacağını belirtmek gerekir.

TTK Tasarısı md. 11/f.3'te konumuz bakımından önem taşıyan ve ticari işletmenin özel malvarlığı olduğu yönündeki tartışmalar bakımından değerlendirilmesi gereken bir yenilik bulunmaktadır. TTK Tasarısı md. 11/f.3/c.1'de; "Ticarî işletme, içerdiği malvarlığı unsurlarının devri için zorunlu tasarruf işlemlerinin ayrı ayrı yapılmasına gerek olmaksızın bir bütün hâlinde devredilebilir ve diğer hukukî işlemlere konu olabilir" denilmektedir. Mevcut durum bakımından, ticari işletmenin devrinde, devrolunan ticari işletmeye dâhil münferit unsurların devri için zorunlu tasarruf işlemlerinin ayrı ayrı yapılması gerekmektedir⁷⁰. Örneğin, bir ticari işletmenin devri halinde, devrolunan ticari işletmenin sahip olduğu menkuller, zilyetliğin devri; gayrimenkuller ise, tapu siciline tescil ile devredilebilir. Buna karşılık, yukarıda anılan TTK Tasarısı md. 11/f.3/c.1'deki düzenleme ile ticari işletmenin devrine dâhil aktif unsurlar; tasarruf işlemi şekle bağlı olsa dahi, kendileri için kanunda öngörülen özel şekil şartına uyulmaksızın, bir bütün olarak devredilebilir. Belirtmek gerekir ki, TTK Tasarısı md. 11/f.3/c.3'te ticari işletmenin devri sözleşmesi için, yazılı şekil şartı öngörülmüştür⁷¹. Yukarıda verdiğimiz örneği, TTK Tasarısı hükümlerine göre yeniden değerlendirecek; tarafların yazılı şekle uymak suretiyle yapacakları ticari işletmenin devri sözleşmesiyle, tasarruf işlemi niteliğindeki menkullerin zilyetliğinin devrine gerek kalmaz iken, aynı şekilde gayrimenkuller bakımından tasarruf işlemi niteliğindeki, tapu siciline tescil ise kurucu değil açıklayıcı etkiye sahip olacaktır. Başka bir ifadeyle, menkuller bakımından teslimsiz, gayrimenkuller bakımından ise, tescilsiz iktisap hali söz konusudur.

Bu düzenleme, ticari işletmenin devri bakımından özel bir hukuki rejime tabi tutulduğu ve ticari işletmenin özel malvarlığı niteliğinde düzenlendiği düşüncesini akla getirebilir. Fikrimizce, böyle bir düşünce yerinde değildir. Zira kanun koyucunun bu düzenleme ile amacı, ticari işletmenin devrini özel bir hukuki rejime

⁷⁰ **Arkan**, Ticari İşletme, s. 35; **Bahtiyar**, Ticari İşletme, s. 30-31; **Kendigelen**, Ülgen, Ticari İşletme Hukuku, s. 173-174; **Acemoğlu**, s. 20; **Arıcı**, Ticari İşletmenin Devri, s. 30.

⁷¹ Yazılı şekil şartı yanında, ticaret siciline tescilin etkisinin kurucu mu açıklayıcı mı olduğu hususunda belirsizlik bulunduğu ve tescile aktiflerin devri bakımından kurucu işlev yüklenmesi gerektiği yönünde: **Arıcı**, Ticari İşletmenin Devri, s. 215.

tabi kılmak değil, ticari işletmeye dâhil aktif unsurların devrinde kolaylık sağlamaktır⁷². Böylece, ticari hayatta ihtiyaç duyulan çabukluğun ve güvenin temin edilmesi amaçlanmıştır. Kaldı ki, TTK Tasarısı md. 11/f.3/c.1’de ticari işletme devrinin özel bir hukuki rejime tabi tutulduğu kabul edilse dahi, belirli malların bir yönden farklı bir hukuki rejime tabi tutulması her zaman özel malvarlığı sayılmayı gerektirmez⁷³. Dolayısıyla, ticari hayatın ihtiyaç duyduğu hızı ve işlem güvenliğini temin etmek amacıyla, aktiflerin devrinde kolaylık sağlamayı amaçlayan TTK Tasarısı md. 11/f.3/c.1 hükmünün, ticari işletmeyi, özel bir malvarlığı olarak düzenlemediğini düşünmekteyiz.

TTK Tasarısı’nın Türk Hukuku’na getirdiği yeniliklerden biri olan tek ortaklı anonim ve limited ortaklık⁷⁴ da konumuz bakımından incelenmelidir. Tek ortaklı anonim ve limited ortaklıkların, TTK Tasarısı’nda düzenlenmiş olmasının altında yatan gerekçe, Avrupa Birliği’nin Tek Ortaklı Sınırlı Sorumlu Halka Açık Olmayan Ortaklıklara İlişkin 89/667/EC sayılı On ikinci Konsey Direktifi’nin⁷⁵; üye devletlere, tercihlerine bağlı olarak, tek ortaklı limited ortaklık veya sınırlı sorumlu ticari işletme kurumlarının tanınması zorunluluğu getirmesidir⁷⁶. Her tüzel kişinin bir malvarlığına sahip olduğu yukarıda belirtilmişti⁷⁷. Tüzel kişiliğin sahip olduğu malvarlığı, tüzel kişiliği oluşturan kişilerin malvarlığından ayrı ve bağımsız nitelikte

⁷² Arıcı, Ticari İşletmenin Devri, s. 214.

⁷³ Ayiter, s. 30.

⁷⁴ Tek ortaklı ortaklıklar hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Tekinalp, Ünal**, Tarihi Gelişim İçinde Tek Ortaklı Şirketler Sorunsalı ve Türk Hukukunun Bu Konudaki Açılımı, Hüseyin Ülgen’e Armağan, İstanbul, 2007, s. 579 vd.; **Okutan, Gül**, Tek Kişi Ortaklığı, Türk Hukukunun Avrupa Birliği Hukukuna Uyumu, -Acquis Communautaire’in Alınması- Açıklamalar, Değerlendirmeler, Öneriler (Proje Yöneticisi: **Ünal Tekinalp**), İstanbul Üniversitesi Araştırma Fonu, Proje No. GP-17.07.03.2000, İstanbul, 2000, s. 587 vd.; **Şehirli Çelik, Feyzan**, Hukukun Ekonomik Gerçekliğe Yanıtı: Tek Kişilik Şirketler, BATİDER, C. XXIV, S. 1, s. 161-216; **Çevik, Kemal**, Fransız ve Türk Hukuku’nda Tek Ortaklı Şirket/Sınırlı Sorumlu Ticari İşletme, Ali Bozer’e Armağan, Ankara, 1998, 37 vd.

⁷⁵ Avrupa Birliği’nin On ikinci Konsey Direktifi hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Okutan**, Tek Kişi Ortaklığı, s. 587-615; **Şehirli Çelik**, s. 181-195.

⁷⁶ **Tekinalp**, Tek Ortaklı Şirketler, s. 580. Bilindiği üzere TTK Tasarısı’nın hazırlanmasında etkili olan sebepler arasında; Türkiye’nin, Avrupa Birliği ile “müzakere eden ülke” sıfatıyla, Avrupa Birliği müktesebatının Türk Hukuku’na aktarılması zorunluluğu bulunmaktadır. Bkz. TTK Tasarısı Genel Gerekçesi, s. Öte yandan, TTK Tasarısı’nda On ikinci Konsey Direktifi’nin, üye ülkelere sınırlı sorumlu ticari işletme veya tek ortaklı limited ortaklıktan birini tercih ederek düzenlemeleri konusunda tanıdığı serbestiye rağmen TTK Tasarısı’nda, çeşitli ihtiyaçlar nedeniyle hem tek ortaklı anonim ortaklığın hem de tek ortaklı limited ortaklığın düzenlenmesi tercih edilmiştir (**Tekinalp**, Tek Ortaklı Şirketler, s. 598-599).

⁷⁷ Bkz. yukarıda § 1, I, B.

olup, buna ayrılık ilkesi denilmektedir⁷⁸. Ayrılık ilkesinin bir sonucu olarak, ortaklar tarafından sermaye olarak getirilen malvarlığı değerleri ortaklığın malvarlığına dâhil olur, ortakların söz konusu malvarlığı değerleri üzerindeki tasarruf yetkisi ortadan kalkar ve ortaklar, sermaye olarak getirdikleri değerlerin aynen iadesini talep edemezler⁷⁹. Tek ortaklı anonim ve limited ortaklıkta da ayrılık ilkesi geçerlidir. Tek ortaklı ortaklıkta ayrılık ilkesi, ortaklık tüzel kişiliğinin malvarlığı ile ortaklığın tek ortağının malvarlığının kesin ve istisnasız olarak birbirinden ayrı olmaları demektir⁸⁰. Tek kişilik anonim ve limited ortaklıkta ortağın malvarlığı ile ortaklığın tüzel kişi sıfatını haiz olarak sahip olduğu iki ayrı malvarlığı bulunmaktadır. Dolayısıyla, tek ortaklı anonim ve limited ortaklıkta, ortağın malvarlığına dâhil özel bir malvarlığından söz edilemez. Tek ortağın sınırlı sorumluluğu ise; tek ortağı, borçlarından dolayı tüm malvarlığı ile sorumlu olan gerçek kişi tacirlerden ayırmaktadır⁸¹.

§ 2- MALVARLIĞI KAVRAMININ BENZER KAVRAMLARLA KARŞILAŞTIRILMASI

I- Tereke ile Malvarlığı Kavramlarının Karşılaştırılması

A- Tereke Kavramının Tanımı

Tereke, mirasbırakanın ölümüyle mirasçılara geçen, başka bir ifadeyle şahsına bağlı olmayan, özel hukuk ilişkilerinin tümü olarak tanımlanmaktadır⁸².

⁷⁸ **Antalya, Gökhan**, Tüzel Kişilik Perdesinin Aralanması Teorisi, Tüzel Kişilik Perdesinin Aralanması Sempozyumu, İstanbul, 2008, s. 146.

⁷⁹ **Yılmaz, Lerzan**, Anonim Şirketlerde Tüzel Kişilik Perdesinin Kaldırılması Meselesi Hakkında İsviçre Federal Mahkemesi Kararları Işığında Düşünceler, Tüzel Kişilik Perdesinin Aralanması Sempozyumu, İstanbul, 2008, s. 238; **Kervankıran, Emrullah**, Sermaye Ortaklıklarında Sınırlı Sorumluluk İlkesine Karşı Önemli Bir İstisna: Tüzel Kişilik Perdesinin Kaldırılması, EÜHFD, C. XI, S. 3-4, s. 457; **Yanlı, Veliye**, Anonim Ortaklıklarda Tüzel Kişilik Perdesinin Aralanması ve Pay Sahiplerinin Ortaklık Alacaklılarına Karşı Sorumlu Kılınması, İstanbul, 2000, s. 12.

⁸⁰ **Tekinalp**, Tek Ortaklı Şirketler, s. 593. Ayrılık ilkesini güzel biçimde açıklayan bir Alman İmparatorluk Mahkemesi kararı şu şekildedir: “Hukuk düzeni özel malvarlıklarının tek kişi ortaklığı şeklinde bağımsızlaştırılması olgusunu tanımaktadır. Bu her şeyden önce tüzel kişi ile onun tek ortağının birbirlerinden ayrı olduklarının kabul edilmesinin ürünüdür”: **Tekinalp**, Tek Ortaklı Şirketler, s. 585’den naklen RGZ 129, 53.

⁸¹ **Çevik**, s. 40.

⁸² **Dural, Mustafa/Öz, Turgut**, Miras Hukuku, İstanbul, 2006, s. 8; **Hatemi, Hüseyin**, Miras Hukuku, İstanbul, 2004, s. 12; **Antalya, Gökhan**, Miras Hukuku, İstanbul, 2009, s. 31; **Kocayusufpaşaoğlu, Necip**, Miras Hukuku, İstanbul, 1978, s. 31. Krş. **Erişgin, Nuri**, Birlikte Mirasçılardan Mirasbırakanın Banka Hesabı Üzerindeki Tasarruf Yetkisi, AÜHFD, C. LII, S. 3, s. 122.

Miras, tereke ve malvarlığı kavramları yakın ilişki içindedirler. Miras terimi, zaman zaman terekeyi karşılamak için kullanılabilirdiği gibi⁸³, TMK'nin bazı maddelerinde tereke yerine malvarlığı terimi kullanılmıştır⁸⁴. Tereke ile malvarlığı kavramları arasındaki yakın ilişki hukuk tarihi boyunca görülmektedir⁸⁵. Terekenin, bir özel malvarlığı teşkil etmediği kabul edilmektedir⁸⁶. Buna göre, mirasbırakanın tek mirasçısı olması halinde; terekenin, mirasçının malvarlığıyla kaynaşması söz konusudur, mirasçının her türlü borçtan sınırsız sorumluluğu da bunun bir görünümüdür; birden fazla mirasçı bulunması halinde de miras ortaklığının elbirliği ortaklığı söz konusu olup, tereke üzerindeki hak her bir mirasçının genel malvarlığına dâhildir⁸⁷.

B- Terekeye Dâhil Mal ve Haklar

Belirtmek gerekir ki, kural olarak, terekeye ancak malvarlığı hakkı niteliğinde olan haklar dâhil olabilir; kişivarlığı hakkı niteliğindeki kişiler ve aile hukukundan doğan haklar terekeye dâhil olmaz⁸⁸. Dolayısıyla kişinin adı üzerindeki hakları, velayet hakkı gibi haklar ölümle mirasçılara intikal etmez. Buna karşılık, kişivarlığı hakkı olmasına karşılık istisnaen, terekeye dâhil olan bazı hakların bulunduğu belirtilmektedir⁸⁹. Kural olarak terekenin, malvarlığına eşit olduğu belirtilmektedir⁹⁰. Ancak; terekeye, mirasbırakanın yalnızca devir ve intikal edebilen özel hukuk ilişkileri dâhil olabileceğinden, mirasbırakanın malvarlığı ile terekesi arasında fark bulunabilir⁹¹. Dolayısıyla, tereke ile malvarlığı, kimi zaman aynı mal

Buna karşılık Aybay'a göre bu tanım iktisadi anlamda terekenin tanımı olup, hukuki anlamda tereke miras yoluyla geçen hak ve borçların tümüdür: **Aybay, Aydın**, Miras Hukuku, İstanbul, 2003, s. 5.

⁸³ **Dural/Öz**, s. 8; **Hatemi**, Miras, s. 12; **Kocayusufpaşaoğlu**, Miras, s. 31; **Antalya**, Miras, s. 32.

⁸⁴ Bkz. TMK md. 514 ve md. 576.

⁸⁵ Gerçekten, Roma'da malvarlığının karşılığı olan *patrimonium* kelimesi esasen miras ile intikal eden aile malı anlamına sahip iken, zamanla kelimenin anlamı genişleyerek, malik olduğu tüm malları ve hakları, başka bir ifadeyle malvarlığını karşılar hale gelmiştir: **Seviğ**, s. 187.

⁸⁶ **Ayiter**, s. 42; **Seviğ**, s. 188, dn. 1. Aksi görüşte; **Erişgin**, s. 122.

⁸⁷ **Ayiter**, s. 42.

⁸⁸ **Serozan, Rona**, Mirasçıya Geçen ve Geçmeyen Haklar, Mirasçının Aslından Kazandığı Haklar ve Mirasbırakanın Ölüm Sonrasına Uzman Hakları, Prof. Dr. Nihal Uluocak'a Armağan, İstanbul, 1999, s. 311; **Aybay**, Miras, s. 6; **Dural/Öz**, s. 11; **Kocayusufpaşaoğlu**, Miras, s. 34-35.

⁸⁹ **Dural/Öz**, s. 11; **Kocayusufpaşaoğlu**, Miras, s. 34-35. Aksi görüşte; **Aybay**, Miras, s. 6. Söz konusu haklara örnek olarak, mirasbırakanın ölümünden önce açtığı evlenmenin nisbî butlanı davasına mirasçılarının devam edebilmesi (TMK md. 159), babanın ölmüş olması halinde mirasçılarının karşı babalık davası açılabilmesi (TMK md. 301/f.2), tanıyan kişinin ölmüş olması halinde tanımanın iptali davasının, tanıyan kişinin mirasçılara karşı açılması (TMK md. 298/f.2) ve çocuğun ölümü halinde, tanımanın iptali davasının mirasçıları tarafından açılması verilmektedir.

⁹⁰ **Dural/Öz**, s. 8; **Kocayusufpaşaoğlu**, Miras, s. 31.

⁹¹ **Dural/Öz**, s. 8; **Aybay**, Miras, s. 6; **Kocayusufpaşaoğlu**, Miras, s. 31.

ve hakları içerse de, özdeş kavramlar değildir⁹². Terekeye dâhil olabilecek mal ve haklar bakımından üçlü bir sınıflama yapılabilir:

1- Mirasbırakanın Malvarlığına Dâhil Olduğu Halde Terekesinde Bulunmayan Mal ve Haklar: Mirasbırakanın şahsına bağlı hakları ve borçları, terekeye dâhil değildir. Örneğin şahsa bağlı irtifak hakkı niteliğinde olan ve hak sahibinin ölümü ile sona eren intifa hakkı (TMK md. 797), oturma (sükna) hakkı (TMK md. 823) ve ariyet sözleşmesinden doğan hak (BK md. 305) terekede yer almayacağından mirasçılara geçmez⁹³.

Buna paralel olarak, mirasbırakanın alacaklı veya borçlu taraf olduğu sözleşmelerde, alacaklı veya borçlu olarak kişisel niteliklerinin önem taşıması halinde de, söz konusu borç ilişkilerinden kaynaklanan hak ve borçlar terekeye dâhil olmaz⁹⁴. Örneğin, ressam (B), (A)'nın portresini yapmak üzere (A) ile bir eser sözleşmesi akdetmiş olsa, müteahhit (B)'nin ölümü üzerine, (B)'nin resim yapma borcu, mirasçılara geçmeyecektir (BK md. 371/f.1). Hizmet sözleşmesi ise işçinin ölümü üzerine sona erer (BK md. 347/f.1), dolayısıyla işçinin iş görme borcu mirasçılara intikal etmez; işverenin ölümü halinde ise, iş sözleşmesi ancak işverenin şahsı göz önüne alınarak yapılması halinde sona erer (BK md. 347/f.2). Vekâlet sözleşmesi de kural olarak tarafların ölümüyle sona erer (BK md. 397/f.1). Fakat söz konusu hüküm emredici bir hüküm olmayıp, taraflar aksini kararlaştırabilirler (BK md. 347/f.1). Ayrıca vekâletin sona ermesi müvekkilin haklarını tehlikeye sokuyorsa, mirasçı vekâlet sözleşmesinin gereklerini ifa etmek durumundadır (BK md. 347/f.2).

Manevi tazminat hakkının, terekede yer alıp almayacağı Medenî Kanun'da açıkça düzenlenmiştir. Buna göre; “Manevi tazminat istemi, mirasbırakan tarafından ileri sürülmüş olmadıkça mirasçılara geçmez” (TMK md. 25/f.4). Dolayısıyla mirasbırakanın sağlığında, manevi tazminat talebine yönelik bir irade açıklaması yapması ve bunun kanıtlanması durumunda, manevi tazminat talebi terekeye dâhil olacak ve mirasçılar manevi tazminat davası açabilecektir. Manevi tazminat talebinin

⁹² Aybay, Miras, s. 6; Serozan, s. 312.

⁹³ Dural/Öz, s. 8; Aybay, Miras, s. 6; Kocayusufpaşaoğlu, Miras, s. 32; Serozan, s. 312; Antalya, Miras, s. 33.

⁹⁴ Dural/Öz, s. 9; Kocayusufpaşaoğlu, Miras, s. 32; Antalya, Miras, s. 34.

dava yoluyla ileri sürülmesi gerekmeyip, ileri sürmeden anlaşılması gereken; mağdurun duruma ilişkin, kanıtlanabilir irade açıklamasıdır⁹⁵.

2- Mirasbırakanın Malvarlığında Bulunmadığı Halde Terekeye Dâhil Olan Mal ve Haklar: Mirasbırakanın malvarlığında yer almayan bir hakkın, terekeye de dâhil olmayacağı düşünülebilir. Fakat bazı hakların, mirasbırakanın malvarlığında bulunmadığı halde, terekeye dâhil olmaları mümkündür. Denkleştirmeye tabi malların, başka bir ifadeyle mirasbırakanın sağlığında, miras payına mahsuben mirasçılara yaptığı kazandırmaların, ölümü anında mirasbırakanın malvarlığında bulunmamasına karşılık, terekeye eklenmesi, bu duruma örnek olarak gösterilmektedir⁹⁶. Edinilmiş mallara katılma rejiminin, eşlerden birinin ölümü nedeniyle sona ermesi üzerine, ölen eşin artık değere katılma alacağı (TMK md. 236), terekeye dâhil olur⁹⁷. Bu halde ölen eşin mirasçuları, sağ kalan eşe karşı bir alacak hakkına sahiptirler. Bazı kişivarlığı haklarının, terekeye dâhil olacağı görüşü kabul edilirse⁹⁸, söz konusu hakların da mirasbırakanın malvarlığına dâhil olmadıkları halde, terekeye dâhil olmaları söz konusu olacaktır. Öte yandan, TMK md. 599'da zilyetliğin terekeye dâhil olduğu belirtilmiştir. Yukarıda da belirtildiği üzere, fiili bir ilişki niteliğinde olan zilyetlik, malvarlığına dâhil değildir⁹⁹. Doktrinde, zilyetliğin terekeye dâhil olmasından, anlaşılması gerekenin, zilyetliğin hukuksal sonuçlarının mirasçıya geçmesi olduğu belirtilmektedir¹⁰⁰.

3- Ölüm ile Birlikte Doğrudan Mirasçıların Şahsında Doğan Haklar: Bu hakların özelliği, mirasbırakan sahip olmadığı halde, ölüm vakıası ile bizzat mirasçılarının (hatta mirasçı olmayan kişilerin) şahsında doğmalarıdır¹⁰¹. Başka bir ifade ile söz konusu haklar, mirasbırakanın ölümü ile terekeye dâhil olmayıp, mirasçılara intikal etmezler; bu haklara mirasçılar (veya bazı koşulların varlığı halinde mirasçı olmayan kişiler) doğrudan sahip olurlar. Bu karakterdeki haklara

⁹⁵ Dural/Öz, s. 9. *İleri sürme* kavramının eleştirisi için bkz.: Hatemi, Miras, s. 11.

⁹⁶ Dural/Öz, s. 10. Denkleştirmeye tabi kazandırmaların, terekeye eklenmeyeceği, zaten terekede bulunduğu görüşünde: Kocayusufpaşaoğlu, Miras, s. 380.

⁹⁷ Dural/Öz, s. 10.

⁹⁸ Bkz. yukarıda § 1, II, A, 2.

⁹⁹ Bkz. yukarıda § 1, I, B, dn. 29.

¹⁰⁰ Aybay, Miras, s. 6.

¹⁰¹ Dural/Öz, s. 11; Kocayusufpaşaoğlu, Miras, s. 37; Aybay, Miras, s. 6; Serozan, s. 315.

sahip olabilmek için mirasçı sıfatını haiz olmak şart değildir¹⁰². Destekten yoksun kalma tazminatı talep hakkı (BK md. 45), doğrudan destek görenlerin şahsında doğmaktadır¹⁰³. Bu özellik, doktrinde; destekten yoksun kalma tazminatının bağımsız bir tazminat talebi niteliğinde olması şeklinde ifade edilmektedir¹⁰⁴. Ayrıca, mirasbırakanın ölümü halinde ölenin ailesine (yakınlarına)¹⁰⁵, ölüm sebebiyle duydukları acı nedeniyle, manevi tazminat talep hakkı tanınmıştır (BK md. 47). Burada dikkat edilmesi gereken husus, BK md. 47'deki manevi tazminat talep hakkının, mirasbırakanın ölmeden önce ileri sürdüğü manevi tazminat talebinden (TMK md. 25/f.4) tamamen farklı ve bağımsız bir nitelikte olmasıdır. BK md. 47'de düzenlenen manevi tazminat talebi, ölüm halinde doğrudan ve bizzat müteveffanın ailesinin (yakınlarının) sahip olduğu bir hakır¹⁰⁶. Üçüncü şahıs lehine yapılan hayat sigortalarında (TTK md. 1329); riziko şahsının ölümü halinde lehdar, sigorta tazminatına doğrudan hak kazanmaktadır¹⁰⁷. Bunlardan başka, bir kişinin ölümüyle birlikte, sosyal güvenlik mevzuatında belirtilen şartları haiz aile bireylerinin hak kazandığı dul ve yetim aylıkları gibi kamu hukuku karakterli haklar da bulunmaktadır¹⁰⁸.

¹⁰² **Dural/Öz**, s. 11; **Kocayusufpaşaoğlu**, Miras, s. 37. Mirasçı, mirası reddetse dahi, destekten yoksun kalma tazminatı, müteveffanın ölümü nedeniyle duyduğu acı nedeniyle, BK md. 47'ye göre tazminat isteme hakkına sahiptir. Ayrıca, mirası reddeden kişi, sosyal güvenlik mevzuatında belirtilen şartları haiz ise, dul veya yetim aylığına hak kazanacaktır. Öte yandan bir kimsenin mirasçı sıfatına sahip olması, söz konusu haklara sahip olmasına engel değildir. Buna karşılık, mirasın terekenin borca batık olması sebebiyle reddi halinde, destekten yoksun kalma tazminatının, ölenin bakım gücüne sahip olması şartı gerçekleşmeyeceğinden, talep edilemeyeceği belirtilmektedir: **Gökyayla, K. Emre**; Destekten Yoksun Kalma Tazminatı, Ankara, 2004, s. 46, dn. 6.

¹⁰³ **Dural/Öz**, s. 12; **Serozan**, s. 315; **Gökyayla**, s. 45.

¹⁰⁴ **Gökyayla**, s. 45 ve orada dn. 2'de anılan yazarlar.

¹⁰⁵ Doktrinde baskın görüş, İsviçre Borçlar Kanunu'nun 47. maddesinde düzenlendiği şekilde, Türk Hukuku'nda da manevi tazminat talep etme hakkının aileye inhisar edilmemesi gerektiği ve müteveffanın yakınlarının da manevi tazminat talep hakkına sahip olması gerektiği yönündedir: **Oğuzman/Öz**, s. 671 ve orada dn. 74'te anılan yazarlar; **Eren**, s. 764; **Dural/Öz**, s. 9. Krş. **Hatemi**, Miras, s. 10. Destekten yoksun kalma tazminatı talep etmek için de kan hısmı veya aile üyesi olmak gerekmediği kabul edilmektedir: **Gökyayla**, s. 45.

¹⁰⁶ **Oğuzman/Öz**, s. 674; **Dural/Öz**, s. 9.

¹⁰⁷ **Kender, Rayegan**, Türkiye'de Hususi Sigorta Hukuku, İstanbul, 2008, s. 156; **Ünan, Samim**, Hayat Sigortası Sözleşmesi, İstanbul, 1998, s. 32-33; **Aybay**, Miras, s. 6. Öte yandan, sigorta ettiren lehtarını değiştirme hakkından feragat etmedikçe, lehtarın bir hak kazanamayacağı, dolayısıyla sigorta ettiren, lehtarını değiştirme hakkından feragat etmemişse; Alman Hukuku'nda olduğu şekilde, sigorta ettirenin alacaklılarının sigortacının ödeyeceği bedel için cebri icraya başvurabileceği belirtilmektedir: **Ünan**, s. 36-37.

¹⁰⁸ **Dural/Öz**, s. 12; **Kocayusufpaşaoğlu**, Miras, s. 37; **Serozan**, s. 316.

II- Sermaye ile Malvarlığı Kavramlarının Karşılaştırılması

A- Sermaye Kavramı

Sermaye kavramı; hukuk, iktisat ve muhasebe alanlarında çeşitli anlamları olan bir terimdir. Hukuk alanında da, sermaye kavramının değişik hukuk disiplinlerinde farklı anlamları ve çeşitleri bulunmaktadır. Hukuki anlamda sermaye; “ticaret ve borçlar hukukunda, bir ticari işletmenin veya ortaklığın amacına ulaşması için bu işletme veya ortaklığa getirilmesi taahhüt edilen (ve getirilen) maddi veya gayri maddi malvarlığı unsurları ile ticari itibar, emek ve diğer para ile ölçülebilir değerler” olarak tanımlanmıştır¹⁰⁹. Hukuki anlamda sermaye; genel olarak Borçlar Hukuku ve Ticaret Hukuku ortaklıklarının amacını gerçekleştirmeye yarayan değerler olarak da tanımlanmaktadır¹¹⁰. Bir başka tanıma göre, ticaret hukukunda sermaye; “bir teşebbüse, bir şirkete konulan paraya veya mallara” denir¹¹¹. Ana sermayenin aktif toplamı ile borçlar arasındaki farkın işletmeye tahsis edilen miktarı olduğuna ilişkin TTK md. 74’ün, tacirler bakımından sermaye kavramına açıklık getirdiği belirtilmektedir¹¹². Ortaklıklar hukuku bakımından sermaye, ortaklığın unsurlarından biridir¹¹³. Zira ortaklığın amacına ulaşması için gerekli faaliyetlerin yürütülmesinde ihtiyaç duyulan maddi kaynaklar, ortaklığın sermayesinden karşılanır.

Muhasebe bakımından sermaye; esas sermaye ve öz sermaye¹¹⁴ olmak üzere iki farklı anlamda kullanılmaktadır. Esas sermaye bir işe tahsis edilen para veya para ile ölçülebilen değerlerin toplamıdır¹¹⁵. Öz sermaye, aktif toplamı ile borçlar arasındaki farktan ibaret olan, girişimcinin işletmeye koyduğu malvarlığı şeklinde

¹⁰⁹ **Arıcı**, Alacak Hakkı, s. 3.

¹¹⁰ **Göle, Celal**, Anonim Ortaklıklarda Nakdî Sermaye Koyma Borcu ve Bu Borcu İfada Temerrüt, Ankara, 1976, s. 8.

¹¹¹ Türk Hukuk Lügatı, Ankara, 1998, s. 296.

¹¹² **Bahtiyar, Mehmet**, Anonim Ortaklıkta Kayıtlı Sermaye Sistemi ve Sermaye Artırımı, İstanbul, 1996, s. 7. TTK Tasarısı’nda “Açılış Bilançosu ve Yıllonun Finansal Tabloları” başlığını taşıyan 68 vd. maddeler, TTK md. 74’teki içeriğe karşılık gelen bir hükmü içermemektedir.

¹¹³ **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 51.

¹¹⁴ Öz sermaye kavramını karşılamak üzere *öz kaynak* ve *net varlık* terimleri de kullanılmaktadır. Özkaynak teriminin kullanımı için bkz. **Sevilengül, Orhan**, Genel Muhasebe, Ankara, 2005, s. 592. Net varlık teriminin kullanımı için bkz. **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 14.

¹¹⁵ **Erem, Turgut S.**, Ticaret Hukuku Prensipleri, C. II, Ticaret Şirketleri, İstanbul, 1972, s. 256; **Göle**, s. 7; **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 7.

tanımlanmaktadır (VUK md. 192/f.4)^{116, 117}. Öz sermaye belli bir dönem (hesap dönemi) sonunda işletmeye tahsis olunan değerlerin gerçek miktarı olup, esas sermayenin ödenmiş kısmı, tüm yedek akçeler ile işletmeye bırakılmış ve dağıtılmamış kârları kapsar¹¹⁸. Öz sermaye hesaplanırken; varsa, geçmiş yıllar zararları ile hesap dönemi zararı düşülmelidir¹¹⁹. Esas sermaye ile öz sermaye farklı kavramlar olmasına rağmen, esas sermayenin tamamı ödendiğinde; esas sermaye, öz sermayenin unsurlarından birini teşkil eder¹²⁰.

TTK Tasarısı'nda bilanço hukuku bakımından benimsenen IFRS (*International Financial Reporting Standards*) ve söz konusu ilkelerin Türk Hukuku'ndaki özdeşi olan TMS'ye (*Türkiye Muhasebe Standartları*) bakıldığında; söz konusu düzenlemelerde sermayenin iki farklı anlama gelecek şekilde ve mevcut anlayıştan oldukça farklı şekilde tanımlandığı görülmektedir¹²¹. Buna göre; ilk anlamıyla sermaye, satın alma gücü olarak anlaşılması gereken ve özkaynak kavramı ile özdeş bir kavram olarak tanımlanırken; ikinci anlamıyla sermaye, fiziki açıdan faaliyette bulunabilme kabiliyeti, yani üretim kapasitesi olarak tanımlanmaktadır¹²².

B- Anonim Ortaklıkta Sermaye

1- Esas Sermaye Sistemi: Esas sermayenin, kanuni bir tanımı yapılmamıştır¹²³. Öte yandan TTK'daki çeşitli hükümlerde esas sermayenin özellikleri gösterilmiş olup, söz konusu özelliklerden yola çıkılarak bir tanım

¹¹⁶ Öz sermayenin tanımının, sermayenin mali hukuk bakımından tanımı olduğu belirtilmektedir: **Erem**, s. 256.

¹¹⁷ VUK md. 192'deki öz sermaye kavramının karşılığının, TTK'da anonim ortaklıklara ilişkin hükümlerdeki *mamelek* kavramı olduğuna ilişkin: **Erem**, s. 257, dn. 8. Krş. **Göle**, s. 9 ve orada dn. 11.

¹¹⁸ **Karayalçın, Yaşar**, Muhasebe Hukuku, Ankara, 1988, s. 50; **Göle**, s. 7-8; **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 14. Benzer yönde; **Sevilengül**, s. 592.

¹¹⁹ **Sevilengül**, s. 592.

¹²⁰ **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 14; **Göle**, s. 7-8.

¹²¹ **Tekinalp, Ünal**, Türk Ticaret Hukukunda Küresel Bir Açılım: IFRS/TMS-TFRS, BATİDER, Prof. Dr. Seza Reisoğlu'na Armağan, C. XXIV, S. 2, s. 59.

¹²² IFRS/TMS'de sermayenin hangi anlamda kullanılmasının uygun olacağını kararının kullanıcıların ihtiyaçlarının göz önünde tutularak verilmesi gerektiği öngörülmüştür. Kullanıcılar yatırılan sermayenin nominal tutarı veya satın alma gücünün korunmasının tercih edilmesi halinde, sermayenin finansal anlamı kullanılmalı; kapasitenin tercih edilmesi halinde, fiziki anlamı tercih edilmelidir. Bu durumun Kara Avrupası'ndaki sermayenin sabit olan tanımıyla bağdaşmayacağı yönünde; **Tekinalp**, IFRS, s. 59.

¹²³ Kanuni bir tanımı bulunmamasına karşılık, anonim ortaklıkta önemli bir kavram olan esas sermaye, TTK'da ve TTK Tasarısı'nda pek çok hükümde yer almaktadır (Örneğin TTK md. 272, 289, 300, 324, vb.; TTK Tasarısı md. 341, 461, 474, 501, vb.).

yapılması mümkündür¹²⁴. Doktrinde esas sermaye; ortaklığın amacının gerçekleştirilmesine yönelik olarak, pay sahiplerinin ortaklığa getirmeyi taahhüt ettikleri, ortaklık anasözleşmesinde¹²⁵ gösterilen, malvarlığı toplamının, nakit olarak ifadesi şeklinde tanımlanmıştır¹²⁶. TTK Tasarısı'nda da esas sermayenin kanuni tanımı verilmemiş olmakla birlikte, TTK hükümlerine paralel biçimde, değişik maddelerde esas sermayenin özellikleri belirtilmiştir. Tasarı'nın 329. maddesinde, anonim şirket sermayesinin belirli ve paylara bölünmüş olduğu¹²⁷; Tasarı'nın 332. maddesinde, esas sermayenin; tamamı anasözleşmede taahhüt edilmiş bulunan sermaye olduğu¹²⁸; Tasarı'nın 354. maddesinde ortaklık anasözleşmesinde payların itibari değerlerinin yazılı olacağı ve Tasarı'nın 476. maddesinde, payın itibari değerinin en az bir kuruş olacağı belirtilmiştir¹²⁹. TTK'nın anonim ortaklıklara ilişkin hükümlerinde sermaye kavramı genellikle, esas sermaye anlamında kullanılmak birlikte, çeşitli hükümlerde sermaye kavramı, ödenmiş sermayeyi karşılayacak şekilde kullanılmıştır¹³⁰.

Sahip olduğu özellikler nedeniyle, sermaye kavramının diğer anlamlarından ve özellikle kişi ortaklıklarındaki sermaye kavramından ayırabilmek amacıyla, anonim ortaklık sermayesine; esas sermaye denildiği ifade edilmektedir¹³¹. Esas sermayenin, güvence işlevi ve ölçü işlevi olmak üzere iki işlevi bulunmaktadır.

¹²⁴ **Bahtiyar, Mehmet**, Anonim Ortaklık Anasözleşmesi, İstanbul, 2001, s. 124.

¹²⁵ Çalışmamızda kavramı karşılamak üzere "*anasözleşme*" terimi tercih edilmiştir. Kavramı karşılamak üzere, "*statü*"," *anütüzük*"," *tüzük*", "*esas mukavele*"," *esas nizamname*" terimleri de kullanılmaktadır (**Hırş**, Ticaret Hukuku, Dersleri, İstanbul, 1948, s. 211; **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 5). Ortaklık sözleşmesi terimi, kavramın yalnızca irade özgürlüğü yönünü, statü terimi ise, kavramın daha çok kurumsal özelliğini ve tüzel kişiliğini vurguladığından söz konusu terimler tercih edilmemiştir (**Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 7). Esas sözcüğünün kuran, oluşturan, kurumsallaştıran gibi anlamları, ana sözcüğünde de bulunmaktadır [**Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 7; TDK Sesli Sözlük: <http://tdkterim.gov.tr> (Erişim Tarihi: 28.03.2009)]. Dolayısıyla çalışmamızda "*anasözleşme*" terimini kullanılmaktadır. TTK Tasarısı'nda, "*esas sözleşme*" terimi kullanılmakla birlikte (TTK Tasarısı md. 333, md. 339 vd.), doktrinde eleştirilmektedir (**Bahtiyar, Mehmet**, Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Dili İle Bazı Hükümlerinin Değerlendirilmesi, Makaleler C. II, İstanbul, 2008, s. 180; **Moroğlu, Erdoğan**, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Değerlendirme ve Öneriler, İstanbul, 2007, s. 3 ve 131; **Ulaş, Işıl**, Uygulamacı Gözü İle Türk Ticaret Kanunu Tasarısı, BATİDER, C. XXIII, S. 21, s. 194).

¹²⁶ **Moroğlu, Erdoğan**, Anonim Ortaklıklarda Esas Sermaye Artırımı, İstanbul, 2003, s. 1; **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 7; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 32; **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 125-126. Benzer yönde; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 41. Benzer yönde, Yargıtay 11. HD., E. 2003/13782, K. 2004/10454, T. 28.10.2004: "Esas sermaye, pay sahiplerinin ortaklığa getirmeyi yükümlendikleri malvarlığının toplamı ve bunun nakit olarak ifadesidir". (Kazancı İçtihat Bilgi Bankası)

¹²⁷ Krş. TTK md. 269/f.1: Sermayenin önceden belirlenmiş ve sabit olması.

¹²⁸ Krş. TTK md. 285/f.1: Sermayenin tamamen taahhüt edilmiş olması.

¹²⁹ Krş. TTK md. 269/f.1, 279/f.2/b.3 ve TTK md. 399: İtibari değerli paylara bölünmüş olması.

¹³⁰ **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 32.

¹³¹ **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 32; **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 7-8. Benzer yönde; **Arıcı**, Alacak Hakkı, s. 4.

Güvence işlevi; anonim ortaklığın sınırlı sorumluluğu nedeniyle, anasözleşmede yazılı olan esas sermaye rakamının, genel kurul kararıyla dahi dağıtılamayan bağlı malvarlığı haline gelerek, işletme zararı nedeniyle azalma ihtimali dışında, alacaklıların ve üçüncü şahısların lehine korunmasıdır¹³². Ölçü işlevi ise; ortakların sahip oldukları mali ve kişisel hakların; sahibi oldukları payların, esas sermayeye oranına göre belirlenmesidir¹³³.

1991 yılında İsviçre Borçlar Kanunu'nun (OR), anonim ortaklıklar hukukunu düzenleyen 620 vd. maddelerinde kapsamlı bir değişiklik yapılmıştır^{134, 135}. Söz konusu önemli değişikliklerden biri de anonim ortaklığın sermayesine ilişkindir. Değişiklikten sonra anonim ortaklığın sermayesi *pay sermayesi (Aktienkapital)* ve *katılma sermayesi (Partizipationskapital)* olarak ikiye ayrılmıştır¹³⁶. Buna göre, anonim ortaklığın sermayesi, pay senetleri ve katılma senetleri¹³⁷ tutarları toplamından ibaret olup, pay senetlerinin tutarları toplamı *pay sermayesini*; katılma senetlerinin tutarları toplamı *katılma sermayesini* oluşturur¹³⁸. *Katılma sermayesi, pay sermayesinin* iki katını aşamaz (OR 656b).

¹³² **Moroğlu**, Esas Sermaye, s. 2; **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 11; **Arıcı**, Alacak Hakkı, s. 4.

¹³³ **Arslanlı, Halil**, Anonim Şirketler, C. I, Umumi Hükümler, İstanbul, 1960, s. 99; **Moroğlu**, Esas Sermaye, s. 2-3; **Erem**, s. 257; **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 12; **Arıcı**, Alacak Hakkı, s. 5. Öte yandan, anasözleşmede aksine hüküm bulunmuyorsa, kâr payı dağıtım ortağın sermayeye mahsuben yaptığı ödeme oranında yapılır (TTK md. 456, 463, 466): **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 32. Esas sermaye, ortaklar arasında kâr payı oranı bakımından ölçü işlevi görür. Ortağın payına mahsuben talebe hak kazandığı kâr payı miktarının belirlenmesinde ise, sermaye payına mahsuben yapılan ödeme rol oynamaktadır. Pay bedeline mahsuben yapılan ödemeler bakımından, ödeme tarihi esas alınır ve hesaplamada, zamana oranla hesaplama (*pro rata temporis*) ilkesi uygulanır. Bu ilkeye, ücret uygulamasından esinlenilerek, "*kıst-el yevm ilkesi*" de denilmektedir. Halka açık ortaklıklarda ise, payların borsada farklı değerlerde tedavülünü engellemek amacıyla, "*kıst-el yevm*" ilkesinin uygulanmaz, zira SerPK md. 15/f.3 ve SPK'nın Seri IV, No. 27 sayılı Tebliği md. 4/f.3'e göre, kâr payları ihraç ve iktisap tarihleri dikkate alınmaksızın dağıtılır: **Tekinalp, Ünal**, Anonim Ortaklıklarda Kârın Dağıtım Konusuna İlişkin Bazı Sorunlar (II), İkt. ve Mal., C. XXIV, s. 249; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 913, 913a.

¹³⁴ Değişiklikler, 1991 yılında yapılmış olmakla birlikte, yürürlüğe giriş tarihi 1992'dir.

¹³⁵ Konu hakkında ayrıntılı bilgi için, **Karayalçın, Yaşar**, İsviçre Borçlar Kanunu'nda Anonim Şirketler Hukuku Alanında Yapılan Değişiklikler, BATİDER, C. XVII, S. 1, s. 1-46.

¹³⁶ **Karayalçın**, İsviçre'de Yapılan Değişiklikler, s. 11.

¹³⁷ Katılma senetleri, 1960'lı yıllarda İsviçre uygulamasında ortaya çıkan; yeni pay sahiplerini ortaklığa dâhil etmenin getireceği sakıncalar olmaksızın ve kredi, tahvil ihracı gibi maliyeti yüksek çözümlere başvurulmaksızın, ortaklığa mali kaynak sağlamak amacıyla çıkartılan menkul kıymetlerdir. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Teoman, Ömer**, Anonim Ortaklıkta İntifa Senetleri, İstanbul, 1978.

¹³⁸ **Karayalçın**, İsviçre'de Yapılan Değişiklikler, s. 8 ve 11; **Tekil**, s. 24; **Poroy**, (Çamoğlu/Tekinalp), Ortaklıklar, Nr. 453a. Katılma sermayesi kavramı, yukarıda dn. 134'te kısaca değindiğimiz, katılma senetleri kavramıyla bağlantılıdır. Yukarıda da belirtildiği üzere, katılma senetleri İsviçre uygulamasında ortaya çıkmış bir kavramdır. 1991 yılında yapılan değişiklikler ile birlikte, katılma senetleri de intifa senetleri hakkındaki OR md. 657'den faydalanılarak kanuni düzenlemeye kavuşturulmuş ve OR md. 656a-g arasında düzenlenmiştir (**Karayalçın**, İsviçre'de Yapılan

2- Esas Sermayenin Özellikleri

a) **Önceden Belirlenmiş ve Sabit Olması:** Esas sermaye miktarının, ortaklığın kuruluşu sırasında belirlenmiş ve anonim ortaklık anasözleşmesinde yazılı olan sabit bir rakam olması gerekmektedir (TTK md. 269; TTK md. 279/f.2/b.3). Tasarıda da esas sermayenin belirli ve sabit olması unsuruna yer verildiği görülmektedir (TTK Tasarısı md. 329). Anonim ortaklıklarda sermayenin önceden belirlenmiş ve sabit bir rakam olmasının nedenlerinden birinin, anasözleşmede yazılı olması zorunluluğundan ileri geldiği belirtilmektedir¹³⁹. Esas sermayenin önceden belirlenmiş ve sabit bir rakam olmasının asıl nedeni ise, TTK md. 391-395 ve 396-398¹⁴⁰ hükümlerine uygun olarak sermayenin artırılması veya azaltılması işlemi yapılmadan esas sermayenin değiştirilememesidir¹⁴¹. Esas sermayenin artırılması, aslen bir anasözleşme değişikliği niteliğinde olmasına karşılık, ortaklığın sermaye yapısında meydana getirdiği değişiklik göz önüne alınmış ve ortaklar ile ortaklık

Değişiklikler, s. 21). Katılma senetleri itibari değere sahiptir ve malikine oy hakkı vermemektedirler (OR md. 656a/f.1/c.2). Katılma senetleri, katılma intifa senetleri adıyla hukukumuza girmiştir, Katılma intifa senetleri, SPK'nın Seri III No 1 sayılı Tebliği ile hukuk düzenimize girmiş, daha sonra SPK'nın Seri III No 10 sayılı Tebliği ile yeniden düzenlenmiştir. SPK'nın Seri III No 10 sayılı Tebliği md. 4/f.1'e göre, "Ortaklıklar nakit karşılığı satılmak üzere ortaklık haklarına sahip olmaksızın kârdan pay alma, tasfiye bakiyesinden yararlanma, yeni pay alma ve bu tebliğde belirlenen olanakların bir bölümünden veya tamamından yararlanma haklarını sağlayan katılma intifa senetleri çıkarılabilirler". Katılma intifa senetleri, oy gücü ve dengeleri bozmadan, ortaklığa para girmesini temin eden bir sermaye piyasası aracıdır (**Sumer**, s. 36). Katılma intifa senetlerine benzer şekilde, oy gücü ve dengeleri bozmadan, ortaklığa para girmesini temin eden bir başka menkul kıymet de oydan yoksun pay senedir. Oydan yoksun pay senetleri hukuk düzenimize SerPK md. 14/A ile girmiş, SPK'nın Seri I, No 30 sayılı Tebliği ile düzenlenmiştir. SerPK md. 14/A'ya göre; "Anonim ortaklıklar esas sözleşmelerinde hüküm bulunmak şartıyla, kar payı imtiyazı sağlayarak, oy hakkından yoksun paylar ihraç edebilir ve bunları temsil eden hisse senetlerini halka arz edebilirler". Oydan yoksun pay senetleri ise; "ortaklıkların sermaye artırımı sırasında ihraç edebilecekleri, oy hakkı hariç sahibine kâr payı ve tasfiye artığından imtiyazlı olarak yararlanabilme hakkı tanıyan ve diğer ortaklık haklarını sağlayan hisse senedi" olarak tanımlanmıştır (SPK'nın Seri I, No 30 sayılı Tebliği md. 4) [Oydan yoksun pay senetleri hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Nomer, Füsün**, Anonim Ortaklıkta Oydan Yoksun Paylar, İstanbul, 1994].

¹³⁹ **Göle**, s. 9.

¹⁴⁰ Sermayenin artırılması ve azaltılması, TTK Tasarısı md. 456-473 ve 473-476'da düzenlenmiştir. TTK Tasarısı'nda sermaye artırımına ilişkin hükümler, TTK'daki hükümlere göre oldukça kapsamlıdır. Bunun nedenleri şu şekilde sayılabilir: 1- Türk Hukuku'nda yeni bir sermaye artırımı sistemi olan ve İsviçre Borçlar Kanunu'ndan alınan şarta bağlı sermaye artırımı yöntemi TTK Tasarısı'nda düzenlenmektedir (bkz. Maddelere İlişkin Değerlendirme Bölümü, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Toplantıları I-II-III, s. 77). 2- TTK Tasarısı'nda halka kapalı ortaklıkların kayıtlı sermaye sistemini kabul etmeleri halinde, söz konusu şirketlerin kayıtlı sermaye sistemine göre yapacakları sermaye artırımı da düzenlenmektedir (Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. aşağıda § 1, II, B, 2, c). 3- Mevcut düzende, ortaya çıkan vergiyle ilgili sorunlar nedeniyle vergi kanunlarında düzenlenen iç kaynaklardan sermaye artırımı yöntemi de TTK Tasarısı'nda düzenlenmektedir (TTK Tasarısı md. 462).

¹⁴¹ **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 26; **Bahtiyar, Mehmet**, Ortaklıklar Hukuku, İstanbul, 2007, s. 73; **Arslanlı**, C. I, s. 17; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 34; **Tekil**, s. 100, dn. 5; **Göle**, s. 9. Bu nedenle anonim ortaklıkların esas sermayeyi kabul ettikleri sisteme, "Sabit Sermaye Sistemi" de denilmektedir: **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 127-128.

alacaklıları bakımından neden olabileceği olumsuzlukların bertaraf edilebilmesi amacıyla, esas sermayenin artırılması özel hükümlere bağlanmıştır¹⁴².

b) Nakitle İfade Edilmesi: Anonim ortaklık sermayesi nakit olarak, ifade edilmelidir¹⁴³. Esas sermayenin nakitle ifade edilmesi, her bir ortağın taahhüt ettiği sermayenin niteliğine bakılmaksızın, sermaye olarak getirilen unsurların parasal değerinin anasözleşmeye yazılmasıdır¹⁴⁴. TTK md. 139'da ekonomik değer taşıyan her şeyin, ortaklıklara sermaye olarak getirebileceği belirtilerek, sermaye payı konusunda ortaklara büyük bir serbesti tanınmıştır¹⁴⁵. Dolayısıyla anonim ortaklığa nakit sermaye dışında sermaye getirilmesi de mümkündür. Sermayenin nakitle ifade edilmiş olmasının önemi, ortaklarca kanunun izin verdiği nakit dışı sermaye çeşitlerinin getirilmesi halinde, söz konusu sermaye çeşidinin TTK hükümlerine uygun olarak takdir olunan gerçek değerinin nakit olarak ifade edilmesinde ortaya çıkar¹⁴⁶.

Sermayenin nakit cinsinden ifade edilmiş olması, sermayenin belirli olma özelliği ile de birbirini tamamlamaktadır. Zira yukarıda belirtildiği üzere; anonim ortaklığın sermayesinin, ortaklık anasözleşmesinde nakit cinsinden yazılı olması gerekir. Bu husus, ortaklıkla hukuki işlem yapacak üçüncü kişilerin ortaklığın sermayesini hakkında bilgi sahibi olmaları bakımından da önem teşkil etmektedir¹⁴⁷. Bir an için anonim ortaklık sermayesinin nakit cinsinden ifade edilmesinin gerekmediğini düşünürsek; ortaklığa getirilen nakit dışı sermayenin nakdi değerinin de anasözleşmeye yazılması gerekmeyecektir. Bu halde ise, şirketin nakit cinsinden toplam sermayesi hakkında; üçüncü kişiler, özellikle müstakbel ve mevcut alacaklılar, fikir sahibi olamayacakları gibi sermayenin belirliliği de tehlikeye düşecektir.

Gerek Kara Avrupası, gerek İngiliz hukuklarında, anonim ortaklıkların ekonomideki rolü göz önüne alınarak, anonim ortaklıkların sahip olması gereken

¹⁴² **Moroğlu**, Esas Sermaye, s. 3; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 430; **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 124-125, dn. 83; **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 8; **Arıcı**, Alacak Hakkı, s. 6, dn. 9.

¹⁴³ **Arslanlı**, C. I, s. 17; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 73; **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 8-9; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 25.

¹⁴⁴ **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 125, dn. 84.

¹⁴⁵ Anonim ortaklığa sermaye olarak getirilebilecek değerler için bkz. aşağıda § 1, II, B, 3.

¹⁴⁶ **Arıcı**, Alacak Hakkı, s. 6.

¹⁴⁷ Benzer yönde **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 33.

asgari sermaye tutarları kanun hükmüyle düzenlenmiştir¹⁴⁸. Özel kanunlarda aksi belirtilmedikçe¹⁴⁹, anonim ortaklığın esas sermaye miktarı 50.000 Türk Lirası'ndan az olamaz¹⁵⁰. TTK Tasarısı md. 332/f.1'e göre; halka açık olmayan anonim ortaklıklar için esas sermaye miktarı 50.000 Türk Lirası'ndan az olamaz; kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş halka açık olmayan anonim ortaklıklarda ise başlangıç sermayesi 100.000 Türk Lirası'ndan az olamaz¹⁵¹. Anonim ortaklık kurulurken, asgari sermaye miktarının üzerinde bir sermaye miktarının taahhüt edilmesi mümkündür. Öte yandan 50.000 Türk Liralık asgari sermaye miktarı doktrinde, anonim ortaklıkların faaliyetlerinin ekonomik büyüklüğü ve sınırlı sorumluluk ilkesi karşısında alacaklıların durumu ile küçük ve orta büyüklükte işletmelerin tercih ettiği

¹⁴⁸ Hertig, Gerard/Kanda, Hideki, *The Anatomy of Corporate Law, A Comparative and Functional Approach*, New York, 2004, s. 84. Alman Hukuku'nda anonim ortaklıkların asgari sermayesi 50.000 Euro (AktG. §7); Fransız Hukuku'nda halka açık olmayan anonim ortaklıklarda 37.000 Euro, halka açık anonim ortaklıklarda ise 225.000 Euro (Code de Commerce L 224-2); İsviçre Hukuku'nda 100.000 İsviçre Frangı (OR §621) olarak belirlenmiştir. İngiliz Hukuku'nda ise *Public Limited Company (P.L.C.)* adı verilen sınırlı sorumlu halka açık ortaklıkların, 50.000 İngiliz Pound'u veya eşdeğer miktarda Euro asgari sermayeye sahip olması zorunluluğu bulunmaktadır (Companies Act 2006 §763/1). İngiltere'de söz konusu asgari sermaye miktarı 6 Mayıs 2008'de yürürlüğe girmiştir. Avrupa Birliği'nin Sermayenin Korunmasına İlişkin 77/91/EC sayılı İkinci Konsey Direktifi md. 6/f.1'de, halka açık ortaklıklarda asgari sermaye miktarının en az 25.000 Euro olması gerektiği düzenlenmiştir. Amerikan Hukuku'nda ise birkaç eyalet dışında, asgari sermaye zorunluluğu bulunmadığı gibi, asgari sermaye zorunluluğunun bulunduğu eyaletlerde, asgari sermaye tutarı 500 Dolar ve 1.000 Dolar arasında değişen cüz'i rakamlardır.

¹⁴⁹ Özel kanunlarda daha yüksek miktarda sermaye tutarı belirtilmiş haller için bkz. Bankacılık Kanunu md. 7/f.1/f bendinde bankaların asgari sermayesinin en az otuz milyon Türk Lirası olması gerektiği; Sigortacılık Kanunu md. 5/f.3'te ise asgari sermaye miktarının beş milyon Türk Lirası'ndan az olmamak üzere, talep edilen sigorta branşları için öngörülen sermaye tutarları ile verilmek istenen teminatlara bağlı olarak, Hazine Müsteşarlığı'nca belirleneceği; Finansal Kiralama Kanunu md. 11'e göre de kiralayan şirketlerin ödenmiş sermayelerinin bir milyar Türk Lirası'ndan az olamayacağı, yabancı kiralayan şirketlerin Türkiye'de şube açmalarında ise ödenmiş sermayeleri asgari iki milyon Amerika Birleşik Devletleri Doları karşılığı Türk Lirası olması gerektiği düzenlenmiştir. Aracı kurumların sahip olması gereken asgari sermaye tutarı SerPK md. 33'e göre SPK tarafından Seri V, No. 34 sayılı Aracı Kurumların Sermayelerine ve Sermaye Yeterliliğine İlişkin Esaslar Tebliği'nin 7. maddesinde düzenlenmiştir. Diğer özel düzenlemeler ve değerlendirme için bkz. **Türk, Hikmet Sami**, Anonim Ortaklıkların Sermaye Yapısı, Prof. Dr. Gülören Tekinalp'e Armağan, Milletlerarası Hukuk ve Milletlerarası Özel Hukuk Bülteni, Y. 23, S. 1-2, s. 771-776.

¹⁵⁰ TTK md. 272 ve 19.01.2002 tarihinde 24645 sayılı RG.'de yayınlanan Bakanlar Kurulu kararı. Asgari sermaye miktarının arttırılmasına karşılık, STB, Anonim ve Limited Şirketlerin Sermayelerini Yeni Asgari Miktarlara Yükseltme Sürelerinin Uzatılmasına İlişkin İç Ticaret 2002/4 Tebliği ile başlayan süreçte, sırasıyla, İç Ticaret 2003/4, İç Ticaret 2004/6, İç Ticaret 2005/2, İç Ticaret 2006/1, İç Ticaret 2007/2 ve son olarak İç Ticaret 2008/2 tebliğleri ile henüz sermaye artırım yapmamış anonim ortaklıklara, sermayelerini 50.000 Liralık asgari sınıra arttırmaları için ek süre vermektedir. STB'nin İç Ticaret 2008/2 Tebliği md. 2'ye göre, sermayeleri 50.000 Lira'dan az olan anonim ortaklıkların sermayelerini yeni asgari miktarlara yükseltme amacıyla en geç 31.12.2009 tarihi mesai bitimine kadar ortaklık merkezinin bulunduğu yer ticaret sicili memurluğuna müracaat etmeleri gerekmektedir. Söz konusu tebliğler, asgari sermayenin 50.000 Lira'ya arttırıldığı 2002 yılından beri yedi yıl geçmesine karşılık, hala azımsanmayacak sayıda anonim ortaklığın asgari sermayelerini, 50.00 Liralık asgari miktara arttırmamasını göstermesi bakımından düşündürücüdür.

¹⁵¹ Esas sermaye sistemini kabul eden anonim ortaklıklar ile kayıtlı sermaye sistemini kabul eden anonim ortaklıklar için düzenlenen asgari sermaye miktarlarının farklı olması hakkındaki eleştiriler için bkz. aşağıda § 1, II, B, 2, c, dn. 167.

limited şirket için Tasarı'da öngörülen asgari sermayenin de aynı miktarda olduğu gerekçeleriyle eleştirilmekte, anonim ortaklıklar için daha yüksek bir miktarda asgari sermaye öngörülmesi gerektiği belirtilmektedir¹⁵².

Bakanlar Kurulu asgari sermaye miktarını on katına kadar arttırmak konusunda yetkilidir (TTK md. 272). TTK Tasarısı'nda da Bakanlar Kurulu'na, asgari sermaye miktarını artırma yetkisi verilmiş, fakat TTK md. 272'den farklı olarak, bu yetki sınırlandırılmamıştır (TTK Tasarısı md. 332/f.1). Bakanlar Kurulu'na, asgari sermayenin belirlenmesi konusunda sınırsız yetki verilmesi eleştirilmekte ve Bakanlar Kurulu'na verilen yetkinin TTK md. 272'de olduğu gibi on kat ile sınırlandırılması gerektiği belirtilmektedir¹⁵³. Ayrıca TTK Tasarısı md. 332/f.1 hükmü, hükmün kenar başlığı ile içeriğin uyumsuzluğu ve Tasarı'nın 337. maddesiyle arasındaki dil uyumsuzluğu nedeniyle de eleştirilmektedir¹⁵⁴.

c) İtibari Değerli Paylara Bölünmüş Olması: Ortaklığın sermayesi, belirli bir itibari değere sahip olan ve söz konusu itibari değeri anonim ortaklık anasözleşmesinde gösterilen (TTK md. 279/f.2/b.3), sermayenin belirli bir oranını ve pay sahipliği mevkiini temsil eden paylara bölünmüştür^{155, 156}.

Hukuki anlamda payın üç anlamı bulunmaktadır. Konumuzu ilgilendiren ve birinci anlamıyla pay, esas sermayenin belirli sayıda birim değere bölünmüş bir

¹⁵² Eleştiriler ve asgari sermaye miktarının 500.000 Lira olması gerektiği yönündeki baskın görüş için bkz. **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 122-123; **Akın, Murat Yusuf ve Bahtiyar, Mehmet**, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Toplantıları I-II-III, s. 578-582; aksi görüşte **Can, Mertol**, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Toplantıları I-II-III, s. 582.

¹⁵³ **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 122.

¹⁵⁴ Tasarı'nın 332. maddesinin kenar başlığı "En az sermaye tutarı" olmasına karşılık, "Kayıtlı sermaye sisteminde" başlıklı Tasarı'nın 460. maddesi yerine Tasarı'nın 332. maddesinde kayıtlı sermaye sistemine ilişkin esasların düzenlenmesi eleştirilmektedir: **Bahtiyar, Mehmet**, Türk Ticaret Kanunu Tasarısında Kayıtlı Sermaye Sistemi, Makaleler II, İstanbul, 2008, s. 239; **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 123; **Bahtiyar, Mehmet**, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Toplantıları I-II-III, s. 330 ve 577-578. "Tasarı'nın 332. maddesinde "en az" ifadesi kullanılmışken; Tasarı'nın 337. maddesinde "asgari" ifadesi kullanıldığından, hükümler arasında dil bakımından uyumsuzluk bulunmaktadır: **Memiş, Tekin**, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Toplantıları I-II-III, s. 311.

¹⁵⁵ **Arslanlı, C. I.**, s. 18; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 27; **Bahtiyar**, Ortaklıklar Hukuku, s. 74; **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 9.

¹⁵⁶ TTK'da pek çok maddede pay ve pay senedi kavramları hatalı olarak birbiri yerine kullanılmıştır (bkz. TTK md.399, md. 400): **Çeker, Mustafa**, Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, Ankara, 2000, s. 30 ve orada dn. 77; TTK Tasarısı'nda bu durumun düzeltildiği görülmektedir (bkz. TTK Tasarısı md. 476, md. 477).

parçasını ifade eder¹⁵⁷. İkinci anlamıyla pay, pay sahipliği mevki anlamındadır¹⁵⁸. Pay sahipliği mevki, anonim ortaklıkta, kişi ortaklıklarının aksine kişilere değil paylara bağlı olup; pay sahibinin, pay dolayısıyla sahip olduğu hak ve yükümlülükleri ifade eder¹⁵⁹. Payın sahibine sağladığı yükümlülük, kural olarak, payın karşılığı olan sermaye borcunu ifa etmektir¹⁶⁰. Buna tek borç ilkesi denilmektedir¹⁶¹. Payın sahibine sağladığı haklar bakımından ise; nitelikleri bakımından, mali haklar ve kişisel haklar ayrımı yapılmaktadır¹⁶². Mali haklar; kâr payı hakkı, yeni pay alma hakkı, hazırlık devresi faizi hakkı, tasfiye payı hakkı ve ortaklık tesislerinden yararlanma hakkı; kişisel haklar ise, genel kurul toplantısına katılma hakkı, oy hakkı, ortaklık yönetimini ve denetimini etkileme hakkı, bilgi alma ve inceleme hakkı ile genel kurul kararlarına karşı iptal davası açma hakkından oluşur. Üçüncü anlamıyla pay, pay sahipliğinden kaynaklanan hak ve borçların bağlandığı pay senedidir¹⁶³. Kural olarak, anonim ortaklık paylarının, anasözleşme ile aksi öngörülmedikçe, pay senedine bağlanması zorunlu değildir¹⁶⁴. Ancak halka açık anonim ortaklıklar, pay senetlerini ihraç etmek ve bu senetleri pay sahiplerine teslim etmek zorundadır (SerPK md. 7/f.4)¹⁶⁵.

¹⁵⁷ **Kendigelen, Abuzer**, Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı, İstanbul, 1994, s. 7; **Sevi, Ali Murat**, Anonim Ortaklıkta Payın Devri, Ankara, 2004, s. 23; **Hırş**, s. 274; **Arslanlı**, C. I, s. 143, 145; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 759; **Tekil**, s. 375; **Bahtiyar**, Ortaklıklar Hukuku, s. 147.

¹⁵⁸ **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 760; **Kendigelen**, İntifa Hakkı, s. 8 ve orada dn. 8'de anılan yazarlar, **Sevi**, Payın Devri, s. 24; **Tekil**, s. 375; **Bahtiyar**, Ortaklıklar Hukuku, s. 147.

¹⁵⁹ **Arslanlı, Halil**, Anonim Şirkette Pay ve Pay Sahipliği, İÜHFM, C. XXIII, S. 3-4, s. 248; **Hırş**, s. 275; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 35; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 29; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 779; **Bahtiyar**, Ortaklıklar Hukuku, s. 74; **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 9; **Kendigelen**, İntifa Hakkı s. 8-9.

¹⁶⁰ **Kendigelen**, İntifa Hakkı, s. 8; **Okutan Nilsson**, Pay Sahipleri Sözleşmeleri, s. 15.

¹⁶¹ Tek borç ilkesi hakkında ayrıntılı bilgi ve ilkenin istisnaları için bkz. aşağıda İkinci Bölüm, §2, I.

¹⁶² **Arslanlı**, C. I, s. 212 vd.; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 231 vd.; **Bahtiyar**, Ortaklıklar Hukuku, s. 162; **Tekil**, s. 382 vd.; **Kendigelen**, İntifa Hakkı, s. 8.

¹⁶³ **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 762; **Bahtiyar**, Ortaklıklar Hukuku, s. 147; **Kendigelen**, İntifa Hakkı, s. 10; **Sevi**, Payın Devri, s. 25.

¹⁶⁴ **Arslanlı**, Pay, s. 272; **Arslanlı**, C. I, s. 173; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1095; **Bahtiyar**, Ortaklıklar Hukuku, s. 147. Aksi görüşte, **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 431. Krş. **Kendigelen**, İntifa Hakkı, s. 10, dn. 20.

¹⁶⁵ SerPK md. 7/f.4 hükmüne göre; ortaklığın veya sermaye artırımının tescilinden önce, pay senedi bastırılması ve satış sırasında alıcılara teslimi zorunludur. Bu hüküm; payın, kuruluşta veya sermaye artırımında tescil ile oluşması ilkesine aykırı olduğu gerekçesiyle doktrinde eleştirilmektedir. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Bahtiyar, Mehmet**, Anonim Ortaklıkta Sermaye Artırımının Tescili ve Tescilin İşlevi, Makaleler, C. I, s. 131 vd.; **Domaniç, Hayri**, Hisse Senetlerinin Çıkarılma Zamanı ve Mecburiyet, Yaklaşım, 1994, S. 20, s. 5 vd.; **Helvacı, Mehmet**, Kayıtlı Sermaye Sisteminde Sermaye Artırımı Usûlü ve Bu Sisteme Tâbi Anonim Ortaklıklarda Hisse Senetlerinin Çıkarılma Zamanı, BATİDER, C. XVIII, S. 1-2, s. 156 vd., krş. **Tekinalp, Ünal**, İki Güncel Sorunun Çözümünde Teorik Yaklaşım Denemesi, BATİDER, C. XVII, S. 2, s. 33 vd.

Türk Hukuku'nda her pay bir itibari değere sahip olup¹⁶⁶ (TTK md. 279/f.2/b.3 ve TTK md. 399), payın itibari değeri de esas sermaye gibi kural olarak değişmez¹⁶⁷. İtibari değer, anonim ortaklığın bir parçası olan “pay”ın, ortaklık açısından haiz olduğu birim değeri ifade eder¹⁶⁸. Payın itibari değeri, ortağın getirmeyi taahhüt ettiği veya getirdiği sermayenin değerini gösterir¹⁶⁹. Payların itibari değerlerinin toplamı, anonim ortaklık esas sermayesine eşittir¹⁷⁰. Her payın itibari değerinin olması ve payların itibari değerlerinin toplamının esas sermayeye eşit olması, sermayenin belirli ve sabit olmasının bir sonucudur. Payların itibari değeri TTK md. 399'a göre, bir kuruştan az olamaz¹⁷¹. TTK Tasarısı md. 476/f.1'de

¹⁶⁶ Anglo Amerikan hukuk sisteminde, İsviçre-Türk hukuk sistemlerinden farklı olarak, itibari değerden yoksun paylar (*no-par value shares*) düzenlenmiştir. İtibari değerden yoksun paylarda, her bir payın değeri, anonim ortaklığın mevcut malvarlığı değerlerinin toplam miktarının, pay sayısına bölünmesiyle bulunur. Dolayısıyla sürekli değişim gösterir. İtibari değerden yoksun paylar, Amerikan Hukuku'nda ilk olarak 1912 yılında New York Eyaleti'nde bir yasa ile hukuk düzenine dâhil olmuşlardır. İtibari değerden yoksun payların ortaya çıkmasında nakit dışı sermaye değerlerinin gerçek karşılıklarının tespiti sorununa bir çözüm olmasının etkili olduğu fakat asıl gerekçenin itibari değerden yoksun payların çıkarılmasının kolaylığı olduğu belirtilmektedir: **Levy, A. B.**, *Private Corporations and Their Control*, C. II, Londra, 1950, s. 596-598. İtibari değerden yoksun payların faydaları, pay oranını en iyi gösteren tür olmaları, daha kolay satış imkanı, vb. iken, sakıncası ise, farklı bedellerle satılabilmesi olarak gösterilmektedir: **İmregün, Oğuz**, *Amerikan Ortaklıklar Hukukunun Ana Hatları*, İstanbul, 1968, s. 68-70. Amerikan Hukuku'nda pek çok federe devlette, itibari değerden yoksun payların karşılıklarının belirlenmesinde, anasözleşmesinde yetki pay sahiplerine bırakılmadıkça, yönetim kurulu yetkili olup, gerekli gördüğü takdirde miktarı artırıp, azaltabilir. Buna karşılık birkaç federe devlette, yetki kural olarak pay sahiplerinde olup, anasözleşmede kararlaştırılmadıkça yönetim kurulu karşılıkların belirlenmesinde yetkili değildir. Dolayısıyla burada yönetim kurulu üyelerinin özen yükümlülüğü söz konusu olup; yetkinin tek sınırı, birbirine yakın zamanlarda pay çıkarılması halinde, söz konusu payların değerlerinin de birbirine yakın olmasıdır: **Moye, John E.**, *The Law of Business Organizations*, yyy., 2004, s. 296. Avrupa Birliği İkinci Konsey Direktifi itibari değerden yoksun paylardan (*accountable par*) bahsedilmektedir (Örneğin İkinci Konsey Direktifi md. 3/f.1/c bendi, md. 9, md. 10). Ancak İkinci Konsey Direktifi'nde düzenlenen itibari değerden yoksun payların, İkinci Konsey Direktifi'ndeki adıyla “*accountable par*”ın, gerçek anlamda itibari değerden yoksun pay niteliğinde olmadığı belirtilmektedir: **Enriques, L./Macey, J. R.**; *Creditors Versus Capital Formation: The Case Against the European Legal Capital Rules*, *Cornell Law Review*, C. LXXXVI, S. 6, s. 1176, dn. 52. Zira nominal sermayenin, tedavüldeki pay sayısına bölünmesiyle, “*accountable par*”lar için bir değer bulunması söz konusu olmaktadır: **Wymeersch, Eddy**, *European Company Law: The "Simpler Legislation for the Internal Market" (SLIM) Initiative of the EU Commission*, s. 6, 2000: <http://www.law.rug.ac.be/fli/WP/WP2000-pdf/wp2000-09.pdf> (Erişim Tarihi: 24.04.2009).

¹⁶⁷ **Arslanlı, C. I.**, s. 94. Öte yandan, payların itibari değerleri ancak anasözleşme değişikliği ile değiştirilebilir.

¹⁶⁸ **Çeker**, s. 29.

¹⁶⁹ **Arslanlı, C. I.**, s. 146; **Çeker**, s. 32.

¹⁷⁰ **Hırş**, s. 267; **Arslanlı, C. I.**, s. 18; **İmregün**, *Anonim Ortaklıklar*, s. 27; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), *Ortaklıklar*, Nr. 759; **Bahtiyar**, *Kayıtlı Sermaye*, s. 10.

¹⁷¹ RG 15.12.2004'te yayınlanan, 01.01.2005'te yürürlüğe giren 5274 sayılı Kanun md. 1 ile TTK md. 399 değiştirilerek, payların asgari itibari değeri 1 Kuruş olarak düzenlenmiştir. Paylarının itibari değeri 1 Kuruş ve katları şeklinde olmayan anonim ortaklıklara, 31.12.2009 tarihine kadar, paylarının itibari değerlerini 1 Kuruş ve katları olarak düzenlemeleri için süre tanınmıştır (5274 sayılı Kanun Geçici Madde 1). İsviçre Hukuku'nda payların itibari değeri 10 İsviçre Frangı'ndan az olamaz. İsviçre Hukuku'nda payların asgari itibari değeri, önce 1992 yılında yapılan değişiklik ile 10 İsviçre Frangı'na, sonra da 2001 yılında yapılan değişiklik ile 1 Rappen'e (1 İsviçre Frangı'nın $\frac{1}{100}$ 'ü değerindeki İsviçre para birimi) indirilmiştir (OR 622/f.4).

de payın itibari değeri asgari bir kuruş olarak düzenlenmiş olmakla birlikte; doktrinde, bir kuruluşluk asgari değer çok düşük olduğu gerekçesiyle eleştirilmektedir¹⁷². Payların itibari değeri bir kuruş ve katları oranında arttırılabilmektedir (TTK md. 399/f.1 ve TTK Tasarısı md. 476/f.1). Ayrıca TTK md. 399/f.1 ve TTK Tasarısı md. 476/f.1, Bakanlar Kurulu'na bir kuruluşluk asgari değeri yüz katına kadar arttırma yetkisi vermekte olup, bu yetkinin genişliği eleştirilmektedir¹⁷³. Asgari itibari değere ve payların değerlerinin arttırılmasına ilişkin kurallara uyulmamasının yaptırımını, kurala aykırı olarak ihraç edilen payların geçersiz olması ve ihraç edenlerin, pay sahiplerine karşı müteselsilen sorumlu olmasıdır (TTK md. 399/f.2 ve TTK Tasarısı md. 476/f.2).

TTK md. 399/f.3, 5274 sayılı Kanun md. 1 ile değiştirilmeden önce, ortaklığın güçsüzleşmiş mali durumunun düzeltilmesi için, pay senetlerinin değerlerinin, asgari itibari değer altına indirilebileceğini düzenlemekteydi¹⁷⁴. Ancak 5274 sayılı Kanun ile yapılan değişiklikten sonra, TTK md. 399/f.3'te ve TTK Tasarısı md. 476/f.3'te ortaklığın güçsüzleşmiş mali durumunun düzeltilmesi için, pay senetlerinin değerlerinin, asgari değer olan bir kuruştan fazla olmaları halinde, en az bir kuruşa kadar indirilebileceği düzenlenmiştir. Dolayısıyla mali durumu güçsüzleşen ortaklık, eğer pay senetlerini asgari değer olan bir kuruş üzerinden ihraç etmişse, pay senetlerinin değerini bir kuruştan aşağıya indiremeyeceğinden, mali durumun düzeltilmesine yönelik bu imkandan faydalanamayacaktır. Doktrinde TTK Tasarısı md. 476/f.3 ve TTK md. 399/f.3, bu durumun kanunun amacına aykırı olduğu ve özel bir düzenlemeye gerek olmaksızın payın itibari değerinin zaten asgari değere kadar indirilmesinin mümkün olduğu gerekçeleriyle eleştirilmektedir¹⁷⁵.

¹⁷² **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 250-251; **Bahtiyar**, Ortaklıklar Hukuku, s. 75. Payların itibari değerinin düşük olması halka açılmayı kolaylaştırmak bakımından faydalı olmakla birlikte (bkz. **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 250; **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 10), itibari değer çok düşük olması halinde, pay sayısı aşırı artacağından, beklenen faydanın elde edilemeyeceği göz önüne alınmalıdır.

¹⁷³ **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 251.

¹⁷⁴ 5274 sayılı Kanun'dan önceki durum hakkındaki açıklamalar için bkz. **Arslanlı**, C. I, s. 147; **Arslanlı**, Pay, s. 277-278; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 36, dn. 5; **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 10, dn. 20.

¹⁷⁵ **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 251.

Payların itibari değeri, kural olarak esas sermaye gibi sabit olup, payların itibari değerinin pay sahibinin iradesiyle veya kuponlar¹⁷⁶ yoluyla ortaklığa karşı bölünmesi mümkün değildir (Payın Bölünmezliği İlkesi)¹⁷⁷. Söz konusu ilke, pay senedinin şirkete karşı bölünemeyeceğini düzenleyen TTK md. 400/f.1 ve anasözleşmede her payın itibari değerinin gösterileceğine ilişkin TTK md. 279/f.2/b.3 hükümleriyle, TTK'da yerini almıştır. TTK Tasarısı md. 477/f.1 ve md. 354/f.1/d bendinde de aynı düzenlemeler bulunmaktadır. Öte yandan, bir anasözleşme değişikliği ile payların daha küçük itibari değerli paylara bölünmesi veya payların birleştirilmesi mümkündür¹⁷⁸. Payların daha küçük paylara bölünmesi, oy hakkı dışında kazanılmış haklara zarar vermemektedir¹⁷⁹. Dolayısıyla payların bölünmesine ilişkin genel kurul kararının alınabilmesi için, anasözleşme değişikliklerinde aranan toplantı ve karar yeter sayıları geçerlidir. Buna karşılık, birden çok payın birleştirilmesi için tüm pay sahiplerinin rızası gerekmektedir (TTK md. 400/f.2 ve TTK Tasarısı md. 477)¹⁸⁰. Belirtmek gerekir ki bir anonim ortaklık paylarını, bir kuruluşluk asgari itibari değer üzerinden ihraç etmişse, payların bölünmesi mümkün değildir. Zira TTK md. 400/f.2'de, payların asgari itibari değerini düzenleyen TTK md. 399 hükmünün saklı olduğu belirtilmiştir¹⁸¹.

¹⁷⁶ Kupon, anonim ortaklıklarda, dağıtım kararı alınmış, yani bağımsız alacak haline gelmiş bir yıla ait kâr payını içeren ve hamiline yazılı kıymetli evrak niteliğindeki senetler olarak tanımlanmaktadır. Kâr payı dışında, hazırlık devresi faizi veya pay alma hakkı da içerebilirler. Nama yazılı pay senetlerine ait olsalar da hamiline yazılı senet niteliğindedirler. Dolayısıyla teslim ile devredilirler. Kural olarak, pay senetlerine eklenmekle birlikte, ayrı olarak da çıkarılabilirler. [Arslanlı, C. I, s. 187-190; Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr.1343,1345; Ansay, Anonim Şirketler, s. 261; Tekil, s. 480]

¹⁷⁷ Hırş, s. 279; Arslanlı, C. I, s. 145-146; Arslanlı, Pay, s. 250; Ansay, Anonim Şirketler, s. 35 ve 226; Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 771-772; Tekil, s. 103. Bu ilkenin diğer anlamı, pay sahipliği mevkiinin birden fazla kimse tarafından ayrı ayrı kullanılmasına engel olmaktır. Ancak payların bölünmezliği ilkesi, birden fazla kişinin bir paya birlikte malik olmalarına engel olmayıp, bu halde payın malikleri, ortaklığa karşı haklarını bir temsilci aracılığıyla kullanabilirler, bir temsilci seçilmemesi halinde ise, bunlardan birine yapılacak tebliğ tümü hakkında hüküm ifade eder (TTK md. 400/f.1 ve TTK Tasarısı md. 477/f.1): Arslanlı, C. I, s. 144; Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 771; Tekil, s. 104; Kendigelen, İntifa Hakkı, s.9.

¹⁷⁸ Arslanlı, C. I, s. 147; Arslanlı, Pay, s. 252; Ansay, Anonim Şirketler, s. 35-36; Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 772; Tekil, s. 103; Bahtiyar, Kayıtlı Sermaye, s. 10.

¹⁷⁹ Bloch, Konrad, (çev. Teoman, Ömer), Payların Bölünmesinin Hukukî Koşulları ve Etkileri, İkt. Mal. C. XXIV, S. 1, s. 17-20.

¹⁸⁰ 5274 sayılı Kanun Geçici Madde 1/f.4 ile payların birleştirilmesi için pay sahiplerinin tümünün rızası aranması kuralına bir istisna getirilmiştir. Buna göre, payların itibari değerlerinin Kuruluş ve katları olarak düzenlenmesi amaçlı olarak 400 üncü madde çerçevesinde yapılacak işlemlerde her pay sahibinin rızası aranmaz.

¹⁸¹ Aynı yönde TTK Tasarısı md. 477/f.2. Asgari itibari değer, payların bölünmesine olumsuz etkisi için bkz. Kunz, Roger M./Rosa-Majhensek, Sandro, Stock Splits in Switzerland To Signal or Not to Signal?, Financial Management, C. XXXVII, S. 2, s. 193.

Payların itibari değerlerinin eşit olması zorunlu değildir¹⁸². Bu anlamda payın bölünmezliği ilkesi ile payların farklı itibari değerlerde olabilmesi birbiriyle karıştırılmamalıdır. Farklı itibari değerli paylar ihdas edilirken, aynı itibari değerdeki payların bölünmesi söz konusu olmayıp, ortaklık sermayesinin farklı seriler teşkil eden, farklı değerdeki paylara bölünmesi söz konusudur. Dolayısıyla aynı seriye dâhil payların itibari kıymetlerinin eşit olması şarttır¹⁸³.

d) Tamamen Taahhüt Edilmiş Olması¹⁸⁴: Esas sermayenin, ortaklığın kuruluşu aşamasında tamamen taahhüt edilmiş olması gerekir (TTK md. 285).

3- Kayıtlı Sermaye Sistemi: SerPK md. 12’de, pay senetlerini halka arz etmek üzere kurulan anonim ortaklıklar ile kurulmuş olup da sermaye artırmak suretiyle pay senetlerini halka arz edecek olan anonim ortaklıklara, Kuruldan izin almak şartı ile kayıtlı sermaye sistemini kabul etme imkanı tanınmıştır¹⁸⁵. SerPK md.12 hükmünden de anlaşılacağı üzere, mevcut düzen bakımından kayıtlı sermaye sistemini yalnızca halka açık anonim ortaklıkların¹⁸⁶ benimsemesi mümkündür. Doktrinde, kayıtlı sermaye sisteminin kabulü imkanı bakımından, halka açık olan ve olmayan anonim ortaklıklar arasındaki ayırım eleştirilmiş ve halka açık olmayan anonim ortaklıklara da kayıtlı sermaye sistemini kabul etme imkanı sağlanması önerilmiştir¹⁸⁷. TTK Tasarısı’nda doktrindeki söz konusu eleştiriler dikkate alınarak, halka açık olmayan anonim ortaklıklara da kayıtlı sermaye sistemini kabul etme

¹⁸² Örneğin bir anonim ortaklıkta A grubundaki payların itibari değeri 10 Kuruş, B grubundaki payların değeri 25 Kuruş, C grubundaki payların değeri 50 Kuruş olabilir. **Türk, Hikmet Sami**, Anonim Ortaklık Pay Senetlerinde İtibari Değer Farkları, Prof. Dr. Mahmut Koloğlu’ya 70. Yaş Armağanı, Ankara, 1975, s. 578; **Atabek, Reşat**, Anonim Şirketlerde İtibari Kıymeti Farklı Hisse Senetlerinin İhracı, İBD, C. XLV, S. 9-10, s. 777-783; **Teoman, Ömer**, Anonim Ortaklıklar Hukukunda Payın Birim (İtibari – Nominal) Değerinin Oy Hakkının Saptanılmasındaki İşlevi ve Türk Sistemi, Makalelerim, C. I, s. 79-80; **Arslanlı, C. I**, s. 146; **Arslanlı**, Pay, s. 250; **Ansary**, Anonim Şirketler, s. 35; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 759; **Tekil**, s. 104.

¹⁸³ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 759; **Tekil**, s. 104; **Şar**, s. 36.

¹⁸⁴ Sermayenin tamamen taahhüt edilmiş olması, kuruluş öncesinde malvarlığının korunmasına ilişkin önlemler kapsamında olması nedeniyle aşağıda ayrıntılı olarak incelenecektir. Bkz. aşağıda Üçüncü Bölüm, § 1, I.

¹⁸⁵ Kayıtlı sermaye sistemi, bir sermaye artırımı yöntemi değil, bir sermaye sistemidir. Bkz. TTK Tasarısı md. 332’nin gerekçesi, s. 485-486. Aynı yönde, **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 34.

¹⁸⁶ TTK Tasarısı’nda, bazı istisnalar dışında, halka açık anonim ortaklık terimi yerine Avrupa’da kavramı karşılamak için kullanıldığı belirtilen, pay senetleri borsada işlem gören anonim ortaklık terimi kullanılmaktadır. Bkz. TTK Tasarısı Genel Gerekçe, s. Yerleşmiş olan halka açık anonim ortaklık teriminin değiştirilmesinin eleştirisi için bkz. **Yasaman, Hamdi**, Sermaye Piyasası Hukuku’nun Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Üzerindeki Etkileri ve Sermaye Artırımı, Erdoğan Teziç’e Armağan, İstanbul, 2007, s. 849.

¹⁸⁷ **Kaya, Arslan**, Sermaye Artırımı, 40. Yılında Türk Ticaret Kanunu, s. 174-175; **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 130 ve orada dn. 106’da anılan yazarlar; **Moroğlu**, Esas Sermaye, s. 384.

imkanı tanınmıştır (TTK Tasarısı md. 332 ve md. 460)¹⁸⁸. Tasarı sisteminde, halka açık anonim ortaklıklarda kayıtlı sermaye sisteminin SerPK’da, halka açık olmayan anonim ortaklıklarda kayıtlı sermaye sisteminin TTK Tasarısı’nda düzenlenmesi, her iki kanun arasında uyumsuzluğa neden olması ve düzenleme şekli bakımından eleştirilmektedir¹⁸⁹.

Kayıtlı sermaye sisteminde, üç tür sermaye bulunmaktadır. Başlangıç sermayesi, kayıtlı sermayeli anonim ortaklıkların sahip olmaları zorunlu olan asgari çıkarılmış sermayeleridir (SerPK md. 3/e). Kayıtlı sermaye sistemini kabul eden halka açık anonim ortaklıklarda başlangıç sermayesi, 3.500.000 TL’den; finans piyasasında faaliyet gösteren ortaklıklarda ise 25.000.000 TL’den az olamaz (SerPK Seri IV, No: 38 sayılı Tebliğ, md. 4/f.9). Öte yandan halka açık olmayan anonim ortaklıklarda asgari sermaye 100.000 Lira olarak düzenlenmiş olup, halka açık olan ve olmayan ortaklıklar yönünden getirilen farklılık doktrinde eleştirilmektedir¹⁹⁰.

Çıkarılmış sermaye, kayıtlı sermayeli anonim ortaklıkların satışı yapılmış pay senetlerini temsil eden sermayeleridir (SerPK md. 3/f). Çıkarılmış sermaye, başlangıç sermayesi ile kayıtlı sermaye arasında kalan, yönetim kurulunca sermayenin artırılması kararı alındıktan sonra yeni pay çıkarılmasıyla artan ve tamamı taahhüt edilmiş olan, ortaklığın o andaki mevcut sermaye miktarını ifade eden sermayedir¹⁹¹. Çıkarılmış sermayenin asgari miktarı, başlangıç sermayesi; azami miktarı ise kayıtlı sermayedir¹⁹².

Kayıtlı sermaye ise, anonim ortaklıkların, anasözleşmelerinde hüküm bulunmak kaydıyla, yönetim kurulu kararı ile Türk Ticaret Kanunu’nun sermayenin artırılmasına dair hükümlerine tabi olmaksızın pay senedi çıkarabilecekleri azami miktarı gösteren, Ticaret Sicili’nde tescil edilmiş sermayeleridir (SerPK md. 3/d).

¹⁸⁸ TTK Tasarısı’nda kayıtlı sermaye sistemi hakkında ayrıntılı bilgi ve eleştiriler için bkz. **Bahtiyar, Mehmet**, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’nda Kayıtlı Sermaye Sistemi, Makaleler C. II, İstanbul, 2008, s. 237 vd. Halka açık olmayan anonim ortaklıklara da kayıtlı sermaye imkanı tanınmasının olumlu olduğu yönünde bkz. **Bahtiyar**, Tasarı’da Kayıtlı Sermaye, s. 239; **Yasaman**, Sermaye Piyasası Hukuku’nun TTK Tasarısı Üzerindeki Etkileri, s. 852.

¹⁸⁹ **Bahtiyar**, Tasarı’da Kayıtlı Sermaye, s. 243; **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 14-15.

¹⁹⁰ **Akın, Murat Yusuf**, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Toplantıları I-II-III, s. 579; **Bahtiyar**, Tasarı’da Kayıtlı Sermaye, s. 241; **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 87.

¹⁹¹ İngiliz Hukuku’nda da çıkarılmış sermayenin tanımı aynı şekildedir: **Morse, Geoffrey**, Charlesworth and Morse Company Law, Londra, 1999, s. 117.

¹⁹² **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 62.

Kayıtlı sermaye, esas sermayeden farklı olarak, taahhüt edilen veya fiilen getirilen sermaye olmayıp, yönetim kurulunun anasözleşmedeki yetkisi dâhilinde yapabileceği azami sermaye artırımını sınırını gösteren soyut bir rakam olarak tanımlanmaktadır¹⁹³. Kayıtlı sermaye konusunda gerek miktar gerek süre konusunda SerPK'da herhangi bir sınır bulunmamaktadır¹⁹⁴. Fakat SPK Seri IV, No. 38 sayılı Tebliğ¹⁹⁵ md. 4/f.2 ile süre konusunda bir sınırlama getirilmiş ve SPK tarafından izin verilen kayıtlı sermaye tavanının, izin verildiği yıl da dâhil olmak üzere en fazla beş yıllık süre için geçerli olacağı düzenlenmiştir. Öncelikle süre konusunda sınırlama getiren söz konusu düzenleme, kayıtlı sermaye sisteminin esasına ilişkin olduğundan, böyle bir sınırlamanın kanunda düzenlenmeyerek, tebliğ ile düzenlenmesi, normlar hiyerarşisine ve hukuk tekniğine uygun değildir¹⁹⁶. Ayrıca sermaye artırımının kolayca yapılmasını öngören kayıtlı sermaye sistemine, süre sınırlaması getirilerek, sistemde kalmaya devam etmek isteyen anonim ortaklıkların tekrar SPK ve genel kuruldan izin almak zorunda bırakılması, sistemin amaçlarıyla bağdaşmamaktadır. Sermaye artırımları sonucunda, ortaklığın sermayesi anasözleşmede gösterilen tavan miktar olan kayıtlı sermayeye ulaştığında, yeni bir tavan belirlenmesi, anasözleşme değişikliği ve SerPK'nın izniyle (SPK Seri IV, No. 38 sayılı Tebliği md. 5) mümkündür¹⁹⁷.

4- Şartlı Sermaye: Şartlı sermaye, esas sermaye ve kayıtlı sermayenin aksine bir sermaye sistemi olmayıp, özel usûle bağlanmış bir sermaye artırım yöntemidir¹⁹⁸. Şartlı sermaye sistemi, genel kurulun, yeni çıkarılan tahviller veya benzeri borçlanma araçları nedeniyle, ortaklıktan veya topluluk ortaklıklarından alacaklı olanlara veya çalışanlara, anasözleşmede değiştirme veya alım haklarını kullanmak yoluyla yeni payları edinmek hakkı sağlaması suretiyle sermayenin artırılmasıdır (TTK Tasarısı

¹⁹³ **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 61 ve orada dn. 60'da anılan yazarlar. İngiliz Hukuku'nda da kayıtlı sermayenin tanımı aynı şekilde yapılmakta olup, kayıtlı sermaye miktarının anasözleşmede yazılı olması gerekmektedir: **Morse**, s. 117.

¹⁹⁴ **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 61.

¹⁹⁵ RG. T. 23.01.2008, S. 26765.

¹⁹⁶ Sermaye Piyasası Hukuku'nda tebliğler aracılığıyla düzenleme yapılması doktrinde eleştirilmektedir. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Bahtiyar, Mehmet**, Sermaye Piyasası Kurulu Tebliğlerine İlişkin Bazı Notlar, Makaleler, C. I, İstanbul, 2008, s. 89 vd.

¹⁹⁷ **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 61; **Moroğlu**, Esas Sermaye, s. 315. Kayıtlı sermaye yükseltilmezse, anonim ortaklığın kayıtlı sermaye sisteminden çıkmış sayılacağına ilişkin, **Bahtiyar, Mehmet**, Kayıtlı Sermaye Sisteminden Çıkma ve Çıkarılma, Makaleler, C. I, İstanbul, 2008, s. 79; **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 89. Aksi görüşte, **Moroğlu**, Esas Sermaye, s. 328.

¹⁹⁸ **Kaya, Mustafa İsmail**, Şartlı Sermaye Artırımı, Ankara, 2009, s. 19. TTK Tasarısı md. 332'nin gerekçesi, s. 485-486. TTK Tasarısı'nda şarta bağlı sermayenin düzenlendiği 463. maddenin "*Şarta Bağlı Sermaye Artırımı*" başlığını taşıması da bu durumu teyit etmektedir.

md. 463). Şartlı sermaye artırımı adı, değiştirme veya alım hakkının; hak sahibinin talebine bağlı olarak kullanılmasına dayanmaktadır¹⁹⁹.

Şartlı sermayenin, esas sermaye sisteminden farkı, sermaye artırımının, genel kurul kararı alındıktan sonra hak sahiplerinin talebi üzerine gerçekleşmesidir²⁰⁰. Kayıtlı sermaye sisteminde sermaye artırımından farkı ise, genel kurulun her sermaye artırımı için ayrıca bir anasözleşme değişikliği yapması gerekmesidir²⁰¹.

III- Anonim Ortaklığa Sermaye Olarak Getirilebilecek Değerler

Anonim ortaklığa sermaye olarak getirilebilecek değerler, nakdi sermaye ve nakit dışı sermaye²⁰² olarak ikiye ayrılmaktadır. Anonim ortaklığa para olarak taahhüt edilen veya getirilen sermayeye, nakdi sermaye denilmektedir²⁰³. Nakit dışı sermaye ise, para dışında kalan ve anonim ortaklığa sermaye olarak getirilebilen tüm ekonomik değerler olarak tanımlanmaktadır²⁰⁴. Nakdi sermaye – nakit dışı sermaye ayrımının önemi, getirilen sermayenin türüne göre, nakdi (basit) kuruluş – mevsuf

¹⁹⁹ **Kaya, M. İ.**, s. 32; **Tekil**, s. 105; **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 32; **Kaya, A.**, Artırım, s. 177; **Yasaman**, Sermaye Piyasası Hukuku'nun TTK Tasarısı Üzerindeki Etkileri, s. 852.

²⁰⁰ **Kaya, M. İ.**, s. 29; **Kaya, A.**, Artırım, s. 177; **Yasaman**, Sermaye Piyasası Hukuku'nun TTK Tasarısı Üzerindeki Etkileri, s. 852.

²⁰¹ **Kaya, M. İ.**, s. 111.

²⁰² Paradan başka sermaye yerine aynı (aynı) sermaye terimi de kullanılmaktadır (TTK md. 278/f.2, md. 279/f.4, 285, 295, 307, 392, 395). Bkz. **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 32 ve orada dn. 39; **Göle**, s. 27; **Bahtiyar**, Ortaklıklar Hukuku, s. 73. TTK Tasarısı'nda da aynı sermaye terimi kullanılmaktadır: TTK Tasarısı md. 128/f.1, 142/f.2, 143/f.1, 342, 343. Öte yandan, "aynı" terimi, eşya üzerindeki mutlak hakları ifade etmek için kullanılmasına karşılık, aynı sermaye terimi nakit dışındaki bütün malvarlığı değerlerini ve aynı hak kapsamına girmeyen hakları da kapsar şekilde kullanıldığından aynı (aynı) sermaye kavramı eleştirilmektedir: **Arıcı**, Alacak Hakkı, s. 26. Ayrıca aynı sermaye kavramının bütün nakit dışı sermaye çeşitlerini kapsamadığı belirtilmektedir: **Arıcı**, Alacak Hakkı, s. 26, dn. 56'da anılan yazarlar. Paradan başka sermaye kavramını kullanımı için bkz. **Arslanlı, C. I.** s. 24. TTK Tasarısı md. 342'de nakit dışı sermaye niteliğindeki değerlerden olan, fikri mülkiyet hakları ve elektronik ortamların eşya olmadıkları gerekçesiyle, aynı sermaye yerine paradan başka sermaye denmesinin uygun olduğu yönünde bkz. **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 134; Maddelere İlişkin Değerlendirme Bölümü, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Toplantıları I-II-III, s. 81. Anılan gerekçelere katıldığımızdan çalışmamızda nakit dışı sermaye terimi kullanılacaktır.

²⁰³ **Göle**, s. 28; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 32. TTK Tasarısı'nda da bu şekilde olduğu fakat açıkça ifade edilmesinin daha yerinde olacağı yönünde bkz. **Bahtiyar, Mehmet**, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Toplantıları I-II-III, s. 513-514. Kıymetli evrak alacaklarının nakdi sermaye kavramına dâhil olduğu yönünde bkz. **Erem**, s. 54. Arıcı, alacak haklarının nakit dışı sermaye niteliğinde olduğunu belirtmektedir: **Arıcı**, Alacak Hakkı, s. 35. Göle ise, kıymetli evrak ve alacakların ayrı bir grup sermaye oluşturması gerektiğini belirtmektedir: **Göle**, s. 28.

²⁰⁴ **Arıcı**, Anonim Ortaklıkta Nakit Dışı Sermaye Taahhüdünün İmkansızlığının Hükümleri, Özer Selici'ne Armağan, İstanbul, 2006, s. 103; **Göle**, s. 27; **Arslanlı, C. I.** s. 34; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 32.

kuruluş ayrımı²⁰⁵ yapılmasında ve nakit dışı sermaye karşılığında çıkarılan pay senetlerinin, anonim ortaklığın tescilinden itibaren iki yıl geçmeden devrini yasaklayan TTK md. 404'de ortaya çıkmaktadır²⁰⁶. Ayrıca ortaklığın türüne göre, getirilebilecek sermaye türünün bazı sınırlamalara tabi olabilmesi de bu ayrımın yapılmasını gerekli kılmaktadır²⁰⁷.

Para dışında kalan, emek ve ticari itibar gibi bazı ekonomik değerlerin, anonim ortaklığa sermaye olarak getirilmesi konusunda tartışmalar bulunmaktadır. Ticaret ortaklıklarında sermaye koyma borcunun konusu, ticaret ortaklıklarını düzenleyen genel hükümler arasında yer alan TTK md. 139'da düzenlenmiştir. Söz konusu hükümde, para, alacak, kıymetli evrak ve menkul şeyler, marka ve patent gibi sınai haklar; her türlü gayrimenkuller; menkul ve gayrimenkullerin faydalanma ve kullanma hakları, şahsi emek, ticari itibar, ticari işletmeler, telif hakları, maden ruhsatnameleri gibi iktisadi değeri olan çeşitli hakların sermaye olarak konabileceği düzenlenmektedir. TTK md. 139'da sınırlayıcı bir sayım yapılmamış olduğundan, ekonomik değer taşıyan her şeyin sermaye olabileceği belirtilmektedir²⁰⁸.

Ticaret ortaklıklarının genel hükümleri, kolektif, komandit, limited, anonim ortaklıklar ve kooperatifler için geçerli olan genel hükümler olmakla birlikte, ilgili ortaklık için özel hükmün varlığı halinde özel hüküm uygulanır²⁰⁹. Anonim

²⁰⁵ Türk Hukuku'nda anonim ortaklığın kuruluşunda, ani – tedrici kuruluş ayrımı dışında, nakdi kuruluş – mevsuf kuruluş ayrımı da yapılmaktadır. İster ani ister tedrici kuruluş olsun, TTK hükümlerine göre şu üç halin varlığı halinde nitelikli kuruluş söz konusudur: a) Kısmen veya tamamen nakit dışı sermaye getirilmesi b) Kuruluş sırasında bir işletme veya nakit dışı değer devralınması c) Kuruculara anonim ortaklık kazancından özel menfaatler sağlanması. Kuruluşta nakit dışı sermaye getirilmesi ve bir işletme veya nakit dışı değer devralınması dışında kuruculara özel menfaatler sağlanması da bir mevsuf kuruluş hali olduğundan, nakdi kuruluş yerine basit kuruluş terimi daha uygun olduğu belirtilmektedir. Kuruluşta nakit dışı sermaye getirilmesi ve bir işletme veya nakit dışı değer devralınması halinde, değerlendirme için bilirkişi atanması gerektiğinden; kuruculara özel menfaatler sağlanması halinde ise, tedrici kuruluşta; kuruluş genel kurulu tarafından kabulü gerektiğinden, kuruluş için merasimler söz konusu olmaktadır. Bu durum, nakdi (basit) – tedrici kuruluş ayrımının gerekçesini oluşturmaktadır: **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 483.

²⁰⁶ **Göle**, s. 71.

²⁰⁷ **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 135. Örneğin, halka arz yoluyla satılan pay bedellerinin nakden ödenmesi zorunluluğu bulunduğu (SerPK md. 7/f.3), halka açık anonim ortaklıklar, kanuni istisnalar dışında, yalnızca nakdi sermaye ile kurulabilir. Bunun tek istisnası gayrimenkul yatırım ortaklıklarıdır. Bu konu hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. aşağıda Üçüncü Bölüm, § 2, I, A, 1.

²⁰⁸ **İmregün, Oğuz**, Kara Ticareti Hukuku Dersleri, İstanbul, 2005, s. 156; **Bahtiyar**, Ortaklıklar Hukuku, s. 33; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 33; **Göle**, s. 12-13; **Arıcı**, Alacak Hakkı, s. 12. TTK md. 139'un, adi ortaklıklarda sermayeyi düzenleyen BK md. 521'in genişletilmiş bir tekrarı olduğu belirtilmektedir: **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 127.

²⁰⁹ **Bahtiyar**, Ortaklıklar Hukuku, s. 33.

ortaklıklarda sermaye olabilecek unsurlara ilişkin açık bir düzenleme bulunmamaktadır. Bu durumda, TTK md. 139 hükmünün ne ölçüde anonim ortaklıklardaki sermaye değerlerine uygulanabileceği ve özellikle şahsi emek²¹⁰, ticari itibar gibi iktisadi değer taşıyan fakat malvarlığına dâhil olmayan unsurların anonim ortaklığa sermaye olarak getirilmesi hususlarının değerlendirilmesi gerekmektedir²¹¹. Bir görüşe göre, anonim ortaklıklarda esas sermayenin nakit olarak gösterilmesi zorunluluğu (TTK md. 272) karşısında nakit olarak ifade edilemeyen değerler, bilançoda aktifleştirilmeleri de mümkün olmadığından, anonim ortaklığa sermaye olarak getirilemezler²¹². Bizim de katıldığımız diğer görüşe göre ise, nakit dışı sermayenin “*haklar ve mallar*” dan oluştuğunu düzenleyen TTK md. 279/f.2/b.4 ile paradan başka iktisadi değerlerin anonim ortaklığa sermaye olarak taahhüdü halinde, söz konusu değerler üzerinde anonim ortaklığın “*malik sıfatıyla doğrudan doğruya tasarruf*” edebileceğini düzenleyen TTK md. 285/f.2 maddeleri birlikte değerlendirilerek sermaye olabilecek değerler tespit edilmelidir²¹³. Bu hükümler birlikte değerlendirildiğinde, yalnızca haklar ve malların, bir başka ifadeyle malvarlığına dâhil ve anonim ortaklığın üzerinde doğrudan doğruya tasarruf edebileceği değerlerin, anonim ortaklığa sermaye olarak getirilebileceği sonucuna ulaşılabacaktır. Bu görüş, pozitif hukuki düzenlemeleri dayanak göstermesi bakımından da daha uygundur. Ayrıca doktrinde, komandit ortaklıkta sorumluluğu taahhüt ettiği sermaye ile sınırlı olan komanditer ortağın, ticari itibar ve emeğini sermaye olarak getirmesini yasaklayan TTK md. 246/f.2 hükmünün de bu konuda bir başka pozitif hukuki dayanak olduğu belirtilmektedir²¹⁴. Buna göre, anonim ortaklığa sermaye olarak getirilmek istenen ekonomik değerler şu niteliklere sahip olmalıdır²¹⁵: a) Maddi edim niteliğinde olması b) Devredilebilir nitelikte olması c) Para ile ölçülebilir nitelikte olması. Bu görüşe göre bir değerlendirme yaparsak, söz konusu nitelikleri taşımayan emek²¹⁶, ticari itibar gibi değerlerin anonim ortaklığa sermaye

²¹⁰ Emeğin, bizatihi hak sahibine ait olması ve malvarlığının hak sahibinin yanında bağımsız olarak yer alması nedeniyle malvarlığına dâhil bir mal veya değer olmadığı belirtilmektedir: **Davran, Bülent**, Medenî Hukukta Masraf ve Sarfiyat, İÜHFİM, C. XI, S. 1-2, s. 298.

²¹¹ **Göle**, s. 13; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 127a; **Arıcı**, Alacak Hakkı, s. 14.

²¹² **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 127b.

²¹³ **Davran, Bülent**, Sermaye Şirketlerinde Aynı Apor Meselesi, II. Ticaret Hukuku Haftası, (10-18 Mayıs 1961), Ankara, 1961, s. 8; **Arıcı**, Alacak Hakkı, s. 32; **Göle**, s. 15; **Erem**, s. 56, dn. 37.

²¹⁴ **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 127b; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 33; **Göle**, s. 16; **Pulaşlı**, s. 62; **Arıcı**, Alacak Hakkı, s. 34.

²¹⁵ Ayrıntılı bilgi için bkz. **Arıcı**, Alacak Hakkı, s. 14-24. Aynı yönde, **Arslanlı**, C. I, s. 34.

²¹⁶ TTK md. 139’un yanında, Ticaret Sicili Tüzüğü md. 62’de; emeğin, ortaklığa sermaye olarak konulabileceği düzenlenmiştir. Buna karşılık doktrinde hakim görüş; emeğin, anonim ortaklığa

olarak getirilmesi mümkün değildir²¹⁷. Öte yandan, aşağıda değinileceği üzere, TTK Tasarısı md. 342’de de açıkça düzenlenen, devredilebilir nitelikte olma unsurunun üzerinde durmak gerekmektedir. Zira fikri haklar²¹⁸ gibi devredilemedikleri halde üzerinde tasarruf edilebilen, maddi edim niteliğinde ve para ile ölçülebilir hakların bulunduğu unutulmamalıdır. Dolayısıyla anonim ortaklığa sermaye olarak getirilebilecek değerlerin, nitelik itibarıyla üzerinde tasarruf edilebilir değerler olmaları gerektiğini söylemek daha doğrudur.

TTK Tasarısı ise, söz konusu tartışmalara yer bırakmayacak bir düzenlemeye yer vererek, nakit dışı sermaye olarak getirilebilecek değerlerin niteliklerini açıkça belirtmiştir (TTK md. 342)²¹⁹. TTK Tasarısı md. 342’ye göre; “Üzerlerinde sınırlı aynî bir hak, haciz ve tedbir bulunmayan, nakden değerlendirilebilen ve devrolunabilen, fikrî mülkiyet hakları ile sanal ortamlar da dâhil, malvarlığı unsurları aynî sermaye olarak konulabilir. Hizmet edimleri, kişisel emek, ticarî itibar ve vadesi gelmemiş alacaklar sermaye olamaz”. Görüldüğü üzere; bir ekonomik değer, anonim ortaklığa sermaye olarak getirilebilmesi için, nakden değerlendirilebilen ve devrolunabilen nitelikte, bir malvarlığı unsuru olması aranmaktadır. Bu özellikleri taşımaları şartıyla, fikri mülkiyet hakları ile elektronik ortamlar²²⁰ da anonim

sermaye olarak getirilemeyeceği yönündedir. Bkz. aşağıda dn. 181’de anılan yazarlar. Emegın sermaye olarak konulması hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Öçal, Akar**, Sermaye Olarak “Şahsi Emek”, EİTİAD, C. IV, S. 1, s. 232 vd.

²¹⁷ Türk Hukuku’nda aynı ve benzer yönde gerekçelerle hakim fikir bu yöndedir bkz. **Arıcı, Fatih/Ulaş Kısa, Seda**, Anonim Ortaklıkta Sermayenin Korunması, Türk Hukukunun Avrupa Birliği Hukukuna Uyumu, -Acquis Communautaire’in Alınması- Açıklamalar, Değerlendirmeler, Öneriler (Proje Yöneticisi: **Ünal Tekinalp**), İstanbul Üniversitesi Araştırma Fonu, Proje No. GP-17.07.03.2000, İstanbul, 2000, s. 560; **Davran**, Aynı Apor, s. 7; **Arslanlı, C. I**, s. 34; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 26 ve orada dn. 13; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 33; **Erem**, s. 56, dn. 37; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 127b; **Göle**, s. 15; **Türk**, Sermaye, s. 786; **Arıcı**, Alacak Hakkı, s. 28. Kara Avrupası Hukuku’nda da genellikle emegın sermaye olarak konamayacağı yönünde, **Öçal**, Şahsi Emek, s. 234-236; **Türk**, Sermaye, s. 787. Avrupa Birliği İkinci Konsey Direktifi’nin 7. Maddesi; “Taahhüt edilen sermaye, yalnız ekonomik değer taşıyabilen unsurlardan oluşabilir. Ancak iş yapma veya hizmet görme taahhütleri, bu unsurlar arasında yer alamaz” demek suretiyle emegın sermaye olarak getirilemeyeceğini düzenlemiştir.

²¹⁸ Fikri hakların devredilemezliği, eserden doğan mali hakların ve manevi yetkilerin bütünü üzerindeki hakkın devredilemeyeceği anlamına gelmektedir. Öte yandan fikri haklar üzerindeki mali haklar devredilebilir (FSEK md. 48/f.1) [**Tekinalp, Ünal**, Fikri Mülkiyet Hukuku, İstanbul, 2005, s. 211-212].

²¹⁹ TTK Tasarısı’nın ticaret ortaklıklarına ilişkin genel hükümler bölümünün 127. maddesinde, TTK’nın 139. maddesine son derece yakın şekilde, ticaret ortaklıklarına sermaye koyma borcunun konusu düzenlenmiştir. Buna karşılık, TTK’dan farklı olarak anonim ortaklıklara sermaye olarak konulabilecek değerlerin niteliklerini düzenleyen Tasarı’nın 342. maddesi özel hüküm niteliğinde olduğundan doğrudan uygulanacaktır.

²²⁰ Bu kavram bakımından TTK Tasarısı metni ile gerekçenin dili arasında uyumsuzluk bulunmaktadır. Tasarı metninde “sanal ortamlar” terimi kullanılırken, gerekçede daha isabetli biçimde “elektronik ortam” terimi kullanılmıştır. Sanal ortam, genellikle internet ağı üzerindeki

ortaklığa sermaye olarak getirilebilir²²¹. Ayrıca hizmet edimleri, emek ve ticari itibar gibi söz konusu nitelikleri taşımayan unsurların, anonim ortaklığa sermaye olarak getirilemeyeceği açıkça düzenlenmiştir. Devrolunamadıkları için, kişiyle bağlı intifa hakları, anonim ortaklığa sermaye olarak konulamamalıdır²²². Ancak eşyaya bağlı nitelikte olan ve devredilebilen intifa haklarının anonim ortaklığa sermaye olarak getirilmeleri mümkün olmalıdır²²³.

Öte yandan vadesi gelmemiş alacakların²²⁴, sermaye olarak getirilmesine izin verilmemesi doktrinde eleştirilmektedir²²⁵. TTK md. 342'nin gerekçesinde, vadesi gelmemiş alacakların sermaye olarak getirilmesinin, malvarlığının korunması ilkesiyle bağdaşmadığı belirtilmektedir²²⁶. Vadesi gelmemiş alacakların sermaye olarak getirilmesi halinde ortağın sorumluluğunu düzenleyen, TTK Tasarısı md. 130 karşısında, bu yasağın gereksiz olduğu belirtilmektedir²²⁷. Fikrimizce de Tasarı'nın 130. maddesinin getirdiği koruma, malvarlığının korunması ilkesine yeteri kadar hizmet edeceğinden, söz konusu yasak gereksizdir. Üzerlerinde sınırlı aynî bir hak, haciz veya tedbir bulunan, nakden takdir ve devrolunamayan nakit dışı değerlerin anonim şirkete sermaye olarak konulması, sermayenin korunması ilkesi ile bağdaşmaz bulunduğu gerekçesiyle yasaklanmıştır²²⁸. Doktrinde, üzerlerinde sınırlı ayni hak bulunan malvarlığı değerlerine ilişkin bu yasak da aynı gerekçeyle eleştirilmektedir²²⁹.

unsurları ifade etmek için kullanılan bir terimdir. Oysa elektronik ortam, internet ağı yanında diğer elektronik unsurları da ifade etmesi bakımından, daha geniş ve isabetli bir terimdir.

²²¹ TTK Tasarısı md. 342'nin gerekçesi, s. 91.

²²² **Yavuz, Cevdet**, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Toplantıları I-II-III, s. 645-647.

²²³ Aynı yönde, **Yavuz, Cevdet**, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Toplantıları I-II-III, s. 645

²²⁴ Mevcut hukuki düzende, vadesi gelmemiş alacakların, anonim ortaklığa sermaye olarak getirilip getirilemeyeceği tartışmalı olmakla birlikte, ağırlıklı görüş getirilebileceği yönündedir. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Arıcı**, Alacak Hakkı, s. 57-60.

²²⁵ **Bahtiyar, Mehmet**, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Toplantıları I-II-III, s. 335 ve 643; **Bahtiyar**, Tasarı'da Kayıtlı Sermaye, s. 247-248; **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 135.

²²⁶ TTK Tasarısı md. 342'nin gerekçesi, s. 90.

²²⁷ Maddelere İlişkin Değerlendirme Bölümü, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Toplantıları I-II-III, s. 69. **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 135: Yazar, vadeli para alacağını haiz kıymetli evrakların, sermaye olarak getirilmesini önlemesi ve portföyünde vadesi gelmemiş para alacakları içeren menkul kıymetler bulunan ortaklıkların birleşmeleri ve bölünmelerinde sorunlara neden olabileceği için hükmü eleştirmektedir.

²²⁸ TTK Tasarısı md. 342'nin gerekçesi, s. 91.

²²⁹ **Arkan, Sabih**, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na İlişkin Değerlendirmeler, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Konferans, Ankara, 2005, s. 52; **Bahtiyar, Mehmet**, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Toplantıları I-II-III, s. 335 ve 643; **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 135; **Bahtiyar**, Tasarı'da Kayıtlı Sermaye, s. 248. Söz konusu yasağın, malvarlığının korunması ilkesiyle ilgisi olmadığı yönünde: Maddelere İlişkin Değerlendirme Bölümü, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Toplantıları I-II-

IV- Anonim Ortaklık Malvarlığı ile Sermayesi Arasındaki İlişki²³⁰

Malvarlığının tanımından yola çıkılarak bir tanım yapılırsa, anonim ortaklık malvarlığı; ortaklığın tüzel kişi sıfatıyla belli bir anda sahip olduğu hak ve borçların tümüdür²³¹. Anonim ortaklığın belli bir anda sahip olduğu aktiflerinden, pasiflerinin çıkarılmasıyla anonim ortaklığın safi malvarlığı (öz sermayesi) bulunur²³². Anonim ortaklık sermayesi ile malvarlığı arasında bağlantı bulunmakla birlikte, iki kavram birbirinden farklı kavramlar olup²³³, anonim ortaklığın işleyişinin ve konumuzun daha iyi anlaşılabilmesi bakımından iki kavram arasındaki ilişki ve farkların ortaya konması gerekmektedir.

Anonim ortaklık sermayesi ile malvarlığı arasındaki ilişki, TTK hükümlerinin lafzında kendisini göstermektedir. Zira TTK'nın 298. maddesi ile TTK Tasarısı'nın 348. maddesinde "malvarlığı" kavramını karşılamak üzere "sermaye" kavramı kullanılmıştır²³⁴. Farklı iki kavramın, birbirlerini karşılayacak şekilde kullanımı yerinde değildir.

İki kavram arasındaki lafzi ilişki yanında, kavramların özleri bakımından aralarındaki bağlantı da incelenmelidir. Öncelikle anonim ortaklık malvarlığı, esas sermaye gibi soyut (fiktif) bir rakam olmayıp, somut ekonomik unsurlardan oluşan bir kavramdır²³⁵. Ayrıca, anonim ortaklığın malvarlığı, esas sermayeyi de içine alan daha geniş bir kavramdır. Zira esas sermaye, malvarlığını oluşturan unsurlardan biridir²³⁶.

III, s. 69. Yasağın, sözleşme özgürlüğü ilkesiyle bağdaşmadığı yönünde: **Koç, Nevzat**, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Toplantıları I-II-III, s. 336.

²³⁰ Bu bölümde malvarlığı ile ilişkisi açısından sermaye terimi, esas sermaye ile birlikte kayıtlı sermaye sistemindeki çıkarılmış sermaye kavramlarını kapsar biçimde kullanılacaktır. Kayıtlı sermaye sisteminde, çıkarılmış sermayenin miktarı belli olup, malvarlığı ile esas sermaye arasındaki ilişki, çıkarılmış sermaye için de aynı şekildedir (**Arıcı**, Alacak Hakkı, s. 12).

²³¹ **Arslanlı**, C. I, s. 92, dn. 1a; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 36; **Göle**, s. 10; **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 13.

²³² **Erem**, s. 257. Krş. **Kayar**, s. 6: Yazar, anonim ortaklığın, belli bir anda aktifleriyle pasifleri arasındaki farkı "mali durum" olarak adlandırmaktadır.

²³³ **von Steiger, F.**, (çev. Çağa, Tahir), İsviçre'de Anonim Şirketler Hukuku, İstanbul, 1968, s. 8; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 36; **Erem**, s. 257.

²³⁴ **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 36, dn. 53. Uygulamada da aynı şekilde kullanıma ilişkin bkz. **Arslanlı**, C. I, s. 92, dn. 1a.

²³⁵ **von Steiger**, (çev. Çağa, Tahir), s. 8; **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 13.

²³⁶ **Erem**, s. 257.

Anonim ortaklığın kuruluş aşamasında, genellikle malvarlığı ile sermayesi birbirine eşittir²³⁷. Fakat anonim ortaklık malvarlığı ile sermayesinin kuruluş aşamasında birbirine eşit olmadığı iki istisnai hal bulunmaktadır. İtibari değerinden yüksek pay senedi (Primli – Agiolu Pay Senedi)²³⁸ çıkarılması halinde, malvarlığı ile sermaye arasında malvarlığı açısından olumlu bir fark bulunur; başka bir ifadeyle, bu halde; kuruluş aşamasında ortaklık malvarlığı, anasözleşmede yazılı olan sermaye miktarından fazladır²³⁹. Nakit dışı sermayenin takdir edilen değerinin, gerçek değerinden fazla olması halinde ise, malvarlığı ile sermaye arasında malvarlığı açısından olumsuz bir fark bulunur; başka bir ifadeyle, bu halde; ortaklığın malvarlığı, anasözleşmede yazılı olan sermaye miktarından azdır²⁴⁰.

Ortaklık faaliyete başladıktan sonra malvarlığı ile sermaye arasındaki denklik sona erer²⁴¹. Anonim ortaklıklar, ekonomik bir amaç için kurulabilir (TTK md. 271/f.1 ve TTK Tasarısı md. 331) ve söz konusu ekonomik amaç doğrultusunda ekonomik hayatta çeşitli hukuki işlemlere taraf olur. Anonim ortaklığın faaliyeti süresince taraf olacağı, bu hukuki işlemler sonucunda anonim ortaklık ekonomik olarak kazanç elde eder veya kayba uğrar, başka bir ifadeyle kâr veya zarar eder²⁴². Örneğin inşaat sektöründe faaliyet gösteren bir anonim ortaklık, inşa ettiği yapıların satımından kâr veya zarar edebilir. Hatta bir anonim ortaklığın malvarlığının değişmesi bir hukuki işlem sonucu dahi olmayabilir. Zira ekonomik düzene bağlı olarak ortaklığın duran varlıklarının değer kazanması veya kaybetmesi söz konusu olabilir. Örneğin, bir anonim ortaklığın maliki olduğu taşınmazın üzerindeki imar yasağının kalkması halinde, taşınmazın değeri artar. Ayrıca anonim ortaklığa dâhil ekonomik unsurlar, içerik bakımından da değişime uğramaktadır²⁴³. Anonim ortaklığa getirilen nakit sermaye karşılığında, hammadde alımı, alınan hammadde ile ürün üretilmesi ve üretilen ürünün satımı halinde, anonim ortaklığa nakit olarak giren

²³⁷ **Hirş**, s. 266; **Arslanlı**, C. I, s. 92; **Erem**, s. 258; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 36; **Göle**, s. 10-11; **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 13.

²³⁸ Primli – Agiolu pay senedi hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. aşağıda Üçüncü Bölüm, § 1, III.

²³⁹ **Arslanlı**, C. I, s. 92; **von Steiger**, (çev. Çağa, Tahir), s. 8; **Erem**, s. 258, dn. 11; **Göle**, s. 11, dn. 21; **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 13 ve orada dn. 35’de anılan yazarlar; **Kayar**, s. 12.

²⁴⁰ **Arslanlı**, C. I, s. 92; **von Steiger**, (çev. Çağa, Tahir), s. 8; **Göle**, s. 11, dn. 21; **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 13 ve orada dn. 35’de anılan yazarlar; **Kayar**, s. 12.

²⁴¹ **Arslanlı**, C. I, s. 92; **von Steiger**, (çev. Çağa, Tahir), s. 8; **Erem**, s. 258; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 36; **Göle**, s. 11; **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 13.

²⁴² **Arslanlı**, C. I, s. 93; **Erem**, s. 258; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 36; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 432; **Göle**, s. 11.

²⁴³ **Arslanlı**, C. I, s. 93.

malvarlığı değeri, içerik bakımından değişmiştir. Görüldüğü üzere ortaklık faaliyete geçtikten sonra, ortaklığın taraf olduğu hukuki işlemlerde kâr veya zarar etmesi; ortaklığın sahibi olduğu ekonomik unsurların değerlerinin artması veya azalması sonucunda ortaklık malvarlığında bir artma veya azalma gerçekleşmektedir. Malvarlığının değişken yapısı karşısında, anonim ortaklık esas sermayesi belirli ve sabit bir rakamdır²⁴⁴. Dolayısıyla malvarlığı sürekli değişmesine karşılık, esas sermaye sabit bir rakam olarak değişmez ve aynı kalır. Bir örnek²⁴⁵ ile husus şöyle açıklanabilir: 1.000.000 Lira esas sermaye ile kurulan bir anonim ortaklık, 1.000.000 Lira kâr ederse; malvarlığı değeri 2.000.000 Lira olur. Ancak anonim ortaklık, 500.000 Lira zarar ederse, malvarlığı değeri 500.000 Lira'ya düşer. Birinci halde, ortaklara pay bedelleri iade edildikten sonra, %100 oranında bir fazla dağıtılırken; ikinci halde ise ortakların pay bedellerinin ancak yarısı iade edilebilir. Zararın 1.000.000 Lira olması, ortaklık borçlarının karşılanamayacağı anlamına gelmeyip; bu halde, ortaklığın malvarlığı yalnızca ortaklık borçlarını ödemeye yetecek miktardadır. Ortaklık borçları ödendikten sonra, ortakların pay bedellerinin iade edilebileceği malvarlığı değeriye bulunmamaktadır.

Ortaklığın malvarlığı ile sermayesi arasındaki bağlantı, ortaklığın pay senetlerine de etki eder²⁴⁶. Yukarıda da belirtildiği üzere, pay kural olarak değişmeyen bir itibari değeri haizdir. Esas/çıkarılmış sermayenin, pay sayısına bölünmesiyle, pay senetlerinin itibari değeri bulunmasına karşılık, pay senetlerinin fiili değeri, malvarlığı miktarının, pay sayısına bölünmesiyle bulunur²⁴⁷. Anonim ortaklığın malvarlığı değeri arttığında, pay senetlerinin fiili değeri de artar; malvarlığı değeri azaldığında ise, pay senetlerinin fiili değeri de düşer²⁴⁸. Örneğin, yukarıdaki örnekteki anonim ortaklığı yeniden ele alalım ve söz konusu ortaklığın 10.000 adet payı bulunduğunu varsayalım. Bu halde payların itibari değeri, 100 Lira olacaktır. Yukarıdaki örneğin birinci bölümünde anonim ortaklığın malvarlığı, kâr

²⁴⁴ **Hirş**, s. 266; **Arslanlı**, C. I, s. 93; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 432; **Göle**, s. 10.

²⁴⁵ Krş. **Hirş**, s. 266-267. Hirş, bu bağlantıyı açıklamak amacıyla ilgi çekici bir termometre örneği vermektedir. Yazara göre, termometrenin derece bölümü ortaklığın esas sermayesini, termometrenin içindeki cıva ise ortaklığın malvarlığını temsil etmektedir. Termometrenin gösterdiği sıcaklık, 100 derecenin altına indiğinde, ortaklık zarar etmekte ve ortaklık malvarlığı esas sermayenin altına düşmektedir. Termometre 100 derecenin üzerinde bir sıcaklık gösterdiğindeyse, ortaklık kâr etmiştir.

²⁴⁶ **Hirş**, s. 267; **Arslanlı**, C. I, s. 93; **Erem**, s. 258; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 37; **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 13.

²⁴⁷ **Erem**, s. 258.

²⁴⁸ **Arslanlı**, C. I, s. 94; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 37; **Erem**, s. 259.

sonucunda 2.000.000 Lira'ya çıktığında, pay senetlerinin fiili değeri $\frac{2.000.000}{10.000}=200$ Lira olacaktır. Ortaklığın 500.000 Lira zarar ederek, malvarlığının 500.000 Lira'ya düşmesi halinde ise, $\frac{500.000}{10.000}=50$ Lira olacaktır. Görüldüğü üzere, payın itibari değeri sabit bir rakam iken; fiili değeri, malvarlığı durumuna göre değişiklik göstermektedir.

Halka açık anonim ortaklıkların pay senetleri ise, menkul kıymetler piyasalarında işlem görürler²⁴⁹. Halka açık ortaklıkların pay senetlerinin, itibari değeri ve fiili değeri yanı sıra, piyasada satıldıkları fiyatı ifade eden bir piyasa fiyatı bulunmaktadır²⁵⁰. Piyasa fiyatının belirlenmesinde gerek nominal değer gerekse fiili değer doğrudan etkili olmakla birlikte, bunlar dışında pek çok unsur da piyasa fiyatının belirlenmesinde etkili olur²⁵¹. Zira piyasa fiyatının belirlenmesinde, anonim ortaklıkla ilgili kâr ihtimalleri, dağıtılan kâr payı oranları gibi ortaklıkla ilgili olan diğer unsurlar ve ortaklıkla ilgili olmayan piyasaların durumu gibi unsurlar da önemli yere sahiptir²⁵².

20. yüzyılın başında Amerikan Hukuku'nda; piyasa fiyatının, ortaklığın gerçek malvarlığı değerini gösterdiği konusunda çekinceler belirtilmekle birlikte, 1960'lı ve 1970'li yıllarda söz konusu çekinceler sona ermiştir²⁵³. Buna karşılık, 1987 ekonomik krizi ve Enron olayı ile birlikte piyasa fiyatının, ortaklığın gerçek malvarlığı değerini; ortaklığın malvarlığı değerinin ise her zaman ortaklığın gerçek mali durumunu yansıtmadığının ortaya çıktığı belirtilmektedir²⁵⁴. Piyasa fiyatının,

²⁴⁹ Sumer, s. 18.

²⁵⁰ Erem, s. 259. Krş. Öçal, Akar, Hisse Senetlerinin Ticaret Şirketlerine Sermaye Olarak Getirilmesi, EİTİAD, C. VI, S. 2, s. 373: Yazara göre, piyasa fiyatının, arz ve talebe göre belirlenen piyasa fiyatı ve ortaklığın kazanç gücü kâr payı dağıtım oranı, büyüme hızı ile malvarlığına göre belirlenen piyasa fiyatı olarak ikiye ayrılmaktadır. Fikrimizce bu ayırım gereksizdir.

²⁵¹ Arslanlı, C. I, s. 94; Ansay, Anonim Şirketler, s. 37; Erem, s. 259.

²⁵² Arslanlı, C. I, s. 94, dn. 3; Erem, s. 259.

²⁵³ Stout, Lynn A., Share Price as a Poor Criterion for Good Corporate Law, Berkeley Business Law Journal, C. III, S. 1, s. 47. Söz konusu çekincelerin sona ermesi, verimli piyasa (*Efficient Market Hypothesis*) ve asil – vekil (*Principal – Agent*) teorileri sonucunda olmuştur. Verimli piyasa teorisine göre, piyasa fiyatları ortaklık hakkındaki bilgileri son derece çabuk ve gerçeğe uygun olarak aktardığından, pay senedinin fiyatı ortaklığın malvarlığına ilişkin en doğru ölçüttür. “Asil – vekil” teorisinde ise; pay sahipleri, kendilerini ortaklığın kârından faydalanacak asil grup ve tasfiye bakiyesinden pay alacak tek grup olarak konumlandırırken; ortaklık alacaklılarını, üst düzey yöneticileri ve diğer çalışanları yalnızca ortaklığa karşı sınırlı talep hakkına sahip kişiler olarak konumlandırmakta ve önemsememektedirler.

²⁵⁴ Stout, s. 48.

anonim ortaklığın malvarlığı dışındaki unsurların etkisiyle belirlendiği düşünülürse, bu görüşün yerinde olduğu görülecektir.

İKİNCİ BÖLÜM

MALVARLIĞININ KORUNMASI İLKESİ

§ 1- TERMİNOLOJİ SORUNU

Anonim ortaklıklara hakim olan ve çalışmamızda incelediğimiz, malvarlığının korunması ilkesi hakkında terminoloji konusu tartışmalıdır. Doktrinde çoğunluk, “malvarlığının korunması ilkesi” terimini kullanmayı tercih etmektedir¹. Öte yandan bazı yazarlar ilkenin, “Sermayenin Korunması İlkesi” olarak adlandırılması gerektiğini belirtmektedir². TTK Tasarısı’nda da “Sermayenin Korunması İlkesi” terimi tercih edilmiştir³

Çoğunluk görüşü savunan yazarlar, anonim ortaklık alacaklılarının yalnızca ortaklık sermayesini teşkil eden miktara değil, ortaklığın tüm malvarlığına başvurabileceklerinden yola çıkarak, kanun koyucunun ortaklık sermayesi yanında ortaklığın tüm malvarlığını korumayı amaçladığı gerekçesiyle, “Malvarlığının Korunması İlkesi” terimini tercih etmektedir⁴. Doktrinde; Aydın, ayrıntılı karşı gerekçeler ileri sürerek, “Sermayenin Korunması İlkesi” teriminin kullanılması gerektiğini belirtmiştir. Aydın’a göre; alacaklıların yalnızca anonim ortaklık sermayesine değil, ortaklığın tüm malvarlığına başvurabilmesinin, ilkenin sınırlarının belirlenmesi ve adlandırılmasıyla ilgili olmadığı; kanun koyucunun ilke ile ortaklığın tüm malvarlığını değil, yalnızca ortaklık sermayesi ile sermayenin uzantısı

¹ **Pashi, Ali**, Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi (Corporate Governance), İstanbul, 2004, s. 217; **Değirmenci, Cenker**, Anonim Ortaklıkta Iskat, İstanbul, 2006, s. 3, dn. 1; **Domaniç, Hayri**, Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi II, İstanbul, 1988, s. 434; **Arslanlı, C. II**, s. 100; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 37; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 467; **Tekil**, 51; **Kayar**, s. 25-26. Erem, ilkeyi “öz sermayenin korunması” terimiyle açıklamakla birlikte; “öz sermaye” kavramını safi malvarlığı ile eş anlamlı kullandığından, yazarın malvarlığının korunması terimini tercih ettiği kabul edilebilir. Bkz. **Erem**, s. 257 ve 260.

² **Aydın, Alihan**, Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Edinmesi, İstanbul, 2008, s. 8, dn. 5; **Hırş**, s. 267; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 936.

³ TTK Tasarısı md. 391 ve 447. Ayrıca TTK Tasarısı Genel Gerekçe, s. 337, 349; Madde Gerekçeleri, s. 490, 520.

⁴ **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 434; **Pashi**, s. 217; **Değirmenci**, s. 3, dn. 1; **Kayar**, s. 25, 26.

görünümündeki kanuni yedek akçenin sermayenin yarısına kadar olan miktarın toplamından oluşan “kanunen bağlı malvarlığı” değerlerini korumayı amaçladığı ve aksi düşüncenin ortaklığın faaliyeti sırasında hukuka uygun olarak pay sahiplerine yapacakları dağıtımların da hukuka aykırı olduğu gibi anlamsız bir sonuca ulaşacağı gerekçeleriyle, “sermayenin korunması ilkesi” terimi kullanılmalıdır⁵.

Fikrimizde de Aydın’ın gerekçeleri, ortaklığın borçlarından dolayı tüm malvarlığıyla sorumlu olmasının, ilkenin adlandırılması noktasında gerekçe teşkil etmeyeceği yönünden çok isabetlidir. Ayrıca ilkenin kapsamı bakımından⁶, yani söz konusu ilke ile kanunen bağlı malvarlığını teşkil eden ortaklık sermayesi ile kanuni yedek akçenin sermayenin yarısına kadar olan miktarın toplamının korunduğu noktasında da yazarın tespitleri son derece yerindedir. Buna karşılık fikrimizde bu yerinde gerekçeler ve tespitler, ilkenin “Sermayenin Korunması İlkesi” olarak adlandırılması bakımından yeterli olmayıp, “Malvarlığının Korunması İlkesi” terimi kullanılmalıdır. Zira yazarın da belirttiği üzere, kanun koyucunun ilke ile korumayı amaçladığı kanunen bağlı malvarlığı yalnızca sermaye miktarından oluşmayıp, kanuni yedek akçenin sermayenin yarısına kadar olan miktarı da kanunen bağlı malvarlığına dâhildir. Dolayısıyla ilke, ortaklık sermayesi dışındaki malvarlığı değerlerini de kapsamaktadır. Şu ifadeleriyle yazar da aynı düşüncüyü paylaşır görünmektedir: “... sermayenin korunması ile ulaşılmak istenen, pay sahiplerinin, **belirli miktardaki ortaklık malvarlığı (ama tüm malvarlığı değil!)** değerlerinin pay sahiplerince dilenildiğince tasarrufta bulunulmasının önüne set çekmektir”⁷. Ayrıca, yukarıda belirtildiği üzere⁸, anonim ortaklığın sermayesi soyut (fiktif) bir kavram olup, sermayeyi teşkil eden unsurlar daha başlangıçtan itibaren ve ortaklığın faaliyeti süresince içerik bakımından değişime uğramasına karşılık, somut ekonomik unsurlardan oluşan malvarlığı kavramı, fikrimizde ilkeyi daha iyi açıklar niteliktedir. Esas sermayenin güvence işlevi de bizi aynı sonuca götürmektedir. Zira yukarıda da belirtildiği üzere, esas sermayenin güvence işlevi, anasözleşmede yazılı olan esas sermaye rakamının, genel kurul kararıyla dahi dağıtılamayan bağlı malvarlığı haline gelerek, işletme zararı nedeniyle azalma ihtimali dışında, alacaklıların ve üçüncü

⁵ Aydın, s. 8, dn. 5.

⁶ Bkz. aşağıda § 3, II.

⁷ Aydın, s. 8, dn. 5.

⁸ Yukarıda Birinci Bölüm, § 2, IV.

şahısların lehine korunması anlamına gelmekte olup⁹, ilkenin, malvarlığı kavramıyla doğrudan ilişkisini ortaya koymaktadır.

§ 2- MALVARLIĞININ KORUNMASI İLKESİNİN DAYANAĞINI OLUŞTURAN KAVRAMLAR

I- Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Sınırlı Sorumluluğu İlkesi

İlk anlamıyla sorumluluğa, “... ile sorumluluk” da denilmekte olup, borçlunun malvarlığının borcunun teminatını teşkil etmesi ve borcun ifa edilmemesi halinde alacaklının, borçlunun malvarlığına başvurarak cebri icra yolu ile alacağını elde etmesi şeklinde tanımlanmaktadır¹⁰. İkinci anlamıyla sorumluluğa, “... ‘den sorumluluk” da denilmekte olup, genel davranış kurallarına veya yüklendiği bir borca aykırı davranan kişinin, aykırılığın sonucu olan zararı tazmin etme yükümlüğü olarak tanımlanmaktadır¹¹. Genel davranış kurallarına aykırılık halinde, haksız fiilden sorumluluk, sözleşmeye aykırılık halinde ise sözleşmesel sorumluluk söz konusudur¹².

Kural olarak, “... ile sorumluluk” sınırsız olup; alacaklı, alacağını karşılamak için borcunu ifa etmeyen borçlunun bütün malvarlığından cebri icra ile alacağını elde edebilir¹³. Öte yandan borçlunun sınırsız sorumlu olmasını bazı hallerde menfaatler dengesine uygun görmeyen kanun koyucu, istisnaen borcun sınırlandırıldığı haller ile sınırlı sorumluluk halleri düzenlemiştir¹⁴. Kanun koyucunun veya sözleşme ile tarafların, borçlunun cebri icraya konu olabilecek malvarlığını; konu, eşya veya miktar yönünden sınırlamaları halinde sınırlı sorumluluk söz konusu olur¹⁵. Sınırlı

⁹ Bkz. yukarıda, Birinci Bölüm, § 2, II, B, 1.

¹⁰ **von Tuhr, Andreas**, (çev. Edege, Cevat), Borçlar Hukukunun Umumi Kısmı, C. I-II, Ankara, 1983, s. 18; **Aybay, Aydın**, Borçlar Hukuku Dersleri, İstanbul, 2000, s. 8-9; **Oğuzman/Öz**, s. 13; **Kocayusufpaşaoğlu**, Borçlar, s. 29; **Eren**, s. 444; **Ayiter**, s. 133; **Acemoğlu**, s. 13.

¹¹ **Oğuzman/Öz**, s. 14; **Eren**, s. 444; **Aybay**, Borçlar, s. 10; **Kocayusufpaşaoğlu**, Borçlar, s. 26.

¹² **Oğuzman/Öz**, s. 14; **Eren**, s. 444.

¹³ **von Tuhr**, (çev. Edege), s. 19; **Oğuzman/Öz**, s. 13; **Aybay**, Borçlar, s. 9; **Kocayusufpaşaoğlu**, Borçlar, s. 29; **Eren**, s. 81. Öte yandan İİK md. 82-84’te belirtilen ve haczi caiz olmayan mallar, bütün malvarlığı ile sorumluluğun istisnasını oluştururlar.

¹⁴ **Çağa, Tahir**, Mahdut Şahsi Mesuliyet Mefhumuna Dair, İBD, C. XLIV, S. 7-8, s. 524.

¹⁵ **von Tuhr**, (çev. Edege), s. 19; **Oğuzman/Öz**, s. 14; **Çağa**, s. 515; **Aybay**, Borçlar, s. 9.

sorumluluk; konu, eşya ve miktar bakımından olmak üzere üçe ayrılır¹⁶. Konu bakımından sınırlı sorumluluk halinde, borçlunun sorumluluğu bir özel malvarlığı ile sınırlanmıştır¹⁷. Konu bakımından sınırlı sorumluluk haline, Devletin tereke alacaklısına karşı, sadece tereke mallarıyla sorumlu olması (TMK md. 631/f.2) örnektir. Donatanın sınırlı aynı sorumluluğunun konusunu teşkil eden deniz serveti de, konu bakımından aynı sorumluluğa örnek teşkil eder¹⁸. Eşya bakımından sınırlı sorumluluk halinde ise, borçlu veya üçüncü kişi tarafından malvarlığına dâhil olan belirli bir eşya üzerinde alacaklı lehine sınırlı bir aynı hak tesis edilmesi söz konusu olup, bu halde alacaklı alacağını, borçlunun tüm malvarlığından cebri icra yolu ile elde etme hakkını kaybetmemekte, fakat alacağını söz konusu eşya üzerinden öncelikle ve imtiyazlı olarak elde etme imkanına sahip olmaktadır¹⁹. Bu duruma örnek olarak, borçlu veya üçüncü kişinin, alacaklı lehine taşınır bir mal üzerinde rehin hakkı tesis etmesi verilebilir. Miktar bakımından sınırlı sorumlulukta ise, borçlu bütün malvarlığı ile yalnızca belirli bir miktara kadar sorumludur²⁰. Öte yandan doktrinde miktar bakımından sınırlı sorumluluk halinin varlığı tartışmalıdır. Doktrinde hakim görüşe göre, borçlunun borcunun belirli bir miktar ile sınırlı olduğu hallerde sınırlı sorumluluk söz konusu olmayıp, borcun sınırlanması söz konusudur²¹. Azınlık görüşte kalan yazarlar, borcun sınırlanması dışında miktar ile sınırlı sorumluluk (mahdut şahsi sorumluluk) kavramının varlığını savunmaktadır²².

Ortaklıklar Hukuku'nda sınırlı sorumluluk ilkesinin tarihi gelişimine bakıldığında, Roma Hukuku'nda sınırlı sorumluluk ilkesinin geçerli olmadığı görülmektedir²³. Bunda Roma Hukuku'nda ortaklıkların tüzel kişiliğinin

¹⁶ **Kocayusufpaşaoğlu**, Borçlar, s. 29. Öte yandan doktrinde genellikle eşya bakımından sınırlı sorumluluk hali, konu bakımından sınırlı sorumluluğun özel bir hali olarak konu bakımından sınırlı sorumluluğa dâhil edilmekte ve sınırlı sorumluluk; konu bakımından ve miktar bakımından sınırlı sorumluluk olarak ikiye ayrılmaktadır: **Oğuzman/Öz**, s. 14; **Çağa**, s. 515-516; **Aybay**, Borçlar, s. 9; **Eren**, s. 81-82. Biz ise çalışmamızda daha açıklayıcı olduğunu düşündüğümüz üçlü ayrımı tercih ettik.

¹⁷ **Oğuzman/Öz**, s. 14; **Çağa**, s. 515; **Aybay**, Borçlar, s. 9; **Kocayusufpaşaoğlu**, Borçlar, s. 30; **Eren**, s. 81.

¹⁸ **Kender/Çağa**, s. 151.

¹⁹ **Kocayusufpaşaoğlu**, Borçlar, s. 30.

²⁰ **Oğuzman/Öz**, s. 14; **Çağa**, s. 516; **Aybay**, Borçlar, s. 9; **Kocayusufpaşaoğlu**, Borçlar, s. 31; **Eren**, s. 82.

²¹ **von Tuhr**, (çev. Edege), s. 20; **Tunçomağ**, s.39; **Kocayusufpaşaoğlu**, Borçlar, s. 32 ve orada dn. 68'de anılan yazarlar.

²² **Çamoğlu**, **Ersin**, Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu, İstanbul, 2007, s. 11; **Çağa**, s. 518 vd.; **Çağa/Kender**, s. 138, 157.

²³ **Carney, William J.**, Limited Liability, Encyclopedia of Law and Economics, 1999, s. 660.

bulunmamasının²⁴ etkili olduğu söylenebilir. Roma Hukuku'nda doğrudan temsil kavramının bulunmaması nedeniyle, pay sahiplerinin dolaylı temsil hükümlerine göre sorumlulukları söz konusu olduğundan; kural olarak, işleme katılmayan diğer pay sahiplerinin sorumluluğu bulunmamaktadır²⁵. Ortakların sınırlı sorumluluğu yönündeki görüşün ağırlık kazanmasının altında yatan nedenlerden biri de pay sahipliği ile yönetim yetkisi arasındaki ayrılık olmasına karşılık, Roma Hukuku'nda ortaklıklarda yönetim ayrılığı ilkesinin geçerli olmamasının da ortakların sınırsız sorumluluğu üzerinde etkili olduğu söylenebilir²⁶. Ortaklıklar hukukunda, sınırlı sorumluluk kavramının ortaya çıkışı, Orta Çağ'da *commenda*²⁷ adı verilen ortaklıklara uzanmaktadır²⁸. Öncelikle deniz ticareti için kurulan *commenda*'lar daha sonra kara ticaretinde de kullanılan bir ortaklık tipi haline gelmiştir²⁹. Zamanla *commenda*'lar sürekli ve belli bir unvan altında faaliyet gösteren, tüzel kişiliği haiz dolayısıyla ortaklık alacaklılarının güvencesi niteliğinde, kendine ait bir malvarlığı bulunan bir ortaklık halini almıştır³⁰. Ticaretin gelişmesiyle birlikte, ticaret yapan ortaklıklar dışarıdan sermaye girişine ihtiyaç duymuşlar, bunun sonucunda faiz veya kâr geliri elde etmek isteyen ve yalnızca getirdikleri sermaye miktarı ile sınırlı olarak sorumlu olan kişiler ortaklığa katılmışlardır³¹. Sorumluluk bakımından günümüz komandit ortaklığındakine benzer bir yapıya sahip olan 12. yüzyıl sonrası *commenda*'larında, *tractator* adı verilen pay sahipleri sınırsız sorumlu iken, *commendator* adı verilen pay sahipleri ise getirdikleri sermaye miktarında, başka bir ifadeyle sınırlı sorumludurlar³². Anonim ortaklıklar bakımından, sınırlı sorumluluğun anonim ortaklığın bir özelliği olarak yer aldığı ilk pozitif hukuki düzenleme 1807 tarihli Fransız Ticaret Kanunu'nun (*Code de Commerce*) 33. maddesidir³³. İngiltere'de ise, 1844 yılında kanunlaşan Anonim Ortaklıklar Kanunu'nda (*Joint*

²⁴ **Tahiroğlu, Bülent**, Roma Borçlar Hukuku, İstanbul, 2003, s. 207; **Göneç, Fulya İlçin**, Roma Hukukunda Şirket Akti, İstanbul, 2004, s. 87; **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 32. Öte yandan Roma Hukuku'nda bu durumun istisnasını teşkil eden, vergi toplama konusunda faaliyet gösteren, tüzel kişiliğe sahip bir ortaklık tipi bulunmaktaydı: **Somer, Pervin/Göneç, Fulya İlçin**, Roma Hukukunda Vergi Toplama Şirketleri, Doç. Dr. Mehmet Somer'e Armağan, İstanbul, 2006, s. 730; **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 32; **Tahiroğlu**, s. 205.

²⁵ **Göneç**, s. 87.

²⁶ **Carney**, s. 660.

²⁷ *Commenda*'nın tarihi gelişimi hakkında daha ayrıntılı bilgi için bkz. **Arslanlı, Halil**, Kollektif ve Komandit Şirketler, İstanbul, 1960, s. 5-8; **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 32-33.

²⁸ **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 33; **Carney**, s. 660.

²⁹ **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 33.

³⁰ **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 33.

³¹ **Carney**, s. 660.

³² **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 32.

³³ **Kervankıran**, Tüzel Kişilik Perdesi, s. 454.

Stock Companies Act 1844) ise pay sahiplerinin sınırsız sorumluluğu geçerliydi. Sınırsız sorumluluk ilkesi nedeniyle, yatırımcıların anonim ortaklıklara katılmadığı düşüncesinin etkisini artırmasıyla, 1855 tarihli Sınırlı Sorumluluk Kanunu (*Limited Liability Act 1855*) ile İngiliz Hukuku'nda anonim ortaklıklarda sınırlı sorumluluk ilkesi ilk defa düzenlenmiştir³⁴. Bu düzenlemeye göre, yirmi beş ve daha fazla pay sahibi bulunan ve tescil edilmiş ortaklıklar sınırlı sorumluluk düzenine geçebilmekteydi³⁵. 1856 tarihli Anonim Ortaklıklar Kanunu (*Joint Stock Companies Act 1856*) ile yedi pay sahibiyle anonim ortaklık kurulabileceği ve pay sahiplerinin sınırlı sorumlu olduğu düzenlenmiştir.

Türk Hukuku'na bakıldığında; anonim ortaklık pay sahiplerinin sınırlı sorumluluğu ilkesi, ilk olarak 1808 tarihli Fransız Ticaret Kanunu'nun tercümesi niteliğindeki, 1850 tarihli Kanunname-i Ticaretin anonim ortaklıklara ilişkin bölümü olan Fasl-ı salis, nev-i salis'in 24. maddesinde³⁶ açıkça düzenlenmiş, 1926 tarihli ve 865 sayılı Ticaret Kanunu md. 121/f.1/b.4'te³⁷ de ilkeye yer verilmiştir³⁸.

TTK md. 269 ve TTK Tasarısı md. 329'a göre, anonim ortaklık borçlarından dolayı yalnız malvarlığıyla sorumludur. Söz konusu hükümler, anonim ortaklığın sorumluluğunun ölçüsünün esas sermaye değil, ortaklığın tüm malvarlığı olduğunu belirtmekte olup, esasen bir sınırlı sorumluluk hali düzenlenmemektedirler³⁹. Zira anonim ortaklık, borçlarından dolayı alacaklılarına karşı bütün malvarlığı ile sorumlu olup, sorumluluğunun kapsamı diğer gerçek veya tüzel kişilerden farklı değildir⁴⁰.

³⁴ **Barnes, Paul**, The Origins of Limited Liability in Great Britain, The First 'Panic', and their Implications for Limited Liability and Corporate Governance Today, s. 6: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=488703 (Erişim Tarihi: 01.05.2009); **Carney**, s. 663.

³⁵ **Barnes**, s. 6.

³⁶ Kanunname-i Ticaret, Fasl-ı salis, nev-i salis md. 24: "... hissedarlar şirket sermayesine koydukları hisselerinden ziyade zarar ve ziyanı zamin değildir".

³⁷ 865 sayılı Ticaret Kanunu md. 121/f.1/b.4: "... duyun ve taahhüdâtı yalnız şirketin sermayesi ile müemmen ve her şerikin mes'uliyeti sermayesi ile mahdud..."

³⁸ **İzmirli, Yadigar**, Şirketler Hukukunda Sorumluluk İlişkileri ve Anonim Şirketlerde Sorumluluk, *Mevzuat Dergisi*, Y. 3, S. 33, Eylül, 2000: <http://www.mevzuatdergisi.com/2000/09a/02.htm> (Erişim Tarihi: 01.05.2009).

³⁹ **Arslanlı, C. I.**, s. 19; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 432; **Tekil**, s. 106. Benzer yönde; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 39.

⁴⁰ **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 39; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 27; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 75; **Aydın**, s. 7, dn. 3; **Tekil**, s. 52; **Kervankıran**, Tüzel Kişilik Perdesi, s. 456.

Anonim ortaklıkta sınırlı sorumluluk ilkesi, esasen pay sahiplerinin sorumluluğuna ilişkin olup, anonim ortaklıkta pay sahibinin sınırlı sorumluluğu ilkesinin üç anlamı bulunmaktadır⁴¹. İlkenin ilk anlamı; kural olarak, anonim ortaklığın borçlarından dolayı yalnızca ortaklığın sorumlu olması ve pay sahiplerinin, anonim ortaklığın borçlarından dolayı üçüncü kişilere karşı sorumlu olmamalarıdır⁴². Bu noktada dikkat edilmesi gereken bir husus ise, pay sahibi ortaklık borçlarından dolayı üçüncü kişilere karşı sorumlu olmamasına karşılık, sermaye taahhüdünün ifası borcu bakımından iç ilişkide ortaklığa karşı sınırsız olarak sorumlu olmasıdır⁴³. Bundan ötürü sermaye taahhüdünün ifası bakımından, pay sahibi ortaklığa karşı tüm malvarlığıyla sorumludur. Başka bir ifadeyle, TTK md. 269/f.2; pay sahibinin borcunun sermaye taahhüdüyle sınırlı olduğu, ortaklığın borçlarından ise pay sahibinin sorumlu olmadığı şeklinde anlaşılmalıdır⁴⁴.

İlkenin ikinci anlamı ise, ilk anlamla bağlantılı olarak, pay sahibinin kural olarak, üçüncü kişilere değil yalnızca ortaklığa karşı sorumlu olmasıdır⁴⁵. Pay sahipleri, sermaye borçlarından dolayı müteselsilen sorumlu olmadıklarından, pay sahiplerinden birinin sermaye borcunu ifa etmemesi halinde diğer ortaklara başvurulamaz⁴⁶. Öte yandan anonim ortaklık alacaklısının; ortaklığın sermaye borcunu tamamen ifa etmemiş pay sahibindeki ortaklığın sermaye payı alacağını İİK md. 89'a göre haczetmesi ve tasfiye halinde; tasfiye memurlarının (TTK md. 446/f.1; TTK Tasarısı md. 542/f.1), anonim ortaklığın iflâsı halinde ise, iflâs idaresinin sermaye payı borcu bulunan pay sahibinden talepte bulunması bu durumun istisnaları niteliğindedir⁴⁷. Pay sahibinin haksız yere almış olduğu kâr veya faiz iadesinin doğrudan şirket alacaklılarına ödenmesi söz konusu değildir⁴⁸. Aynı şekilde yönetim kurulu üyelerine karşı açılan kuruluştan sorumluluk davalarında, pay sahipleri veya

⁴¹ Bu sınıflandırma için bkz. **Yanlı**, s. 78-79; **Okutan Nilsson**, Pay Sahipleri, s. 17- 18.

⁴² **Domanıç**, Anonim Şirketler, s. 14; **Kervankıran**, Tüzel Kişilik Perdesi, s. 453; **Okutan Nilsson**, Pay Sahipleri, s. 18-19. Yargıtay 12. HD, E. 2001/2416, K. 2001/2847, T. 15.02.2001: "Anonim şirket sermaye şirketi olup, infisah etmiş olsa dahi şirket borcundan dolayı ortakların şahsen dava ve takip edilmelerine olanak yoktur" (Kazancı İçtihat Bilgi Bankası).

⁴³ **Kervankıran**, Tüzel Kişilik Perdesi, s. 456; **Okutan Nilsson**, Pay Sahipleri, s. 18; **İzmirli**, <http://www.mevzuatdergisi.com/2000/09a/02.htm> (Erişim Tarihi: 01.05.2009).

⁴⁴ **Okutan Nilsson**, Pay Sahipleri, s. 20.

⁴⁵ **Arslanlı**, C. I, s. 20; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 28 ve orada dn. 17; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 76; **Okutan Nilsson**, Pay Sahipleri, s. 18.

⁴⁶ **Domanıç**, Anonim Şirketler, s. 434.

⁴⁷ Ayrıntılı bilgi için bkz. aşağıda Üçüncü Bölüm, § 2, I, A, 1.

⁴⁸ **İzmirli**, **Yadigar**, <http://www.mevzuatdergisi.com/2000/09a/02.htm> (Erişim Tarihi: 01.05.2009).

alacaklılar dolayısıyla uğradıkları zararlardan dolayı tazminatın kendilerine değil ortaklığa verilmesini talep edebilirler (TTK md. 309, md. 340)⁴⁹.

İlkenin üçüncü anlamı ise, anonim ortaklıklara hakim olan ilkelerden tek borç ilkesidir (TTK md. 405/f.1, TTK Tasarısı md. 480)^{50, 51}. Buna göre, anonim ortaklıkta pay sahibi, kural olarak, pay için ödediği sermaye bedeli dışında, başka bir bedel ödemeye veya edim ifa etmeye, anasözleşme ile dahi mecbur tutulamaz⁵². Bunun sonucu olarak, pay sahiplerinin sorumluluğu kural olarak yalnızca getirmeyi taahhüt ettikleri sermaye bedeli ile sınırlıdır⁵³. Başka bir ifadeyle, pay sahiplerinin, yalnızca ortaklığa karşı iç ilişkide bulunan sorumluluğu, taahhüt ettikleri sermaye bedelinin ifa edilmesiyle sona erer⁵⁴.

Tek borç ilkesine istisna olarak⁵⁵; a) Agiolu (Primli) paylar⁵⁶ (TTK md. 286/f.2 ve TTK Tasarısı md. 347) b) Sır saklama yükümlülüğü (TTK md. 363/f.2 ve TTK Tasarısı md. 437) c) Anasözleşmede yer alan, konusu para olmayan ve dönemsel nitelikteki edimleri içeren tali yükümlülükler (TTK md. 405/f.3 ve TTK Tasarısı md. 480/f.4) d) Sermaye koyma borcunun ihlali halinde anasözleşmede kararlaştırılmışsa, temerrüt faizi ve cezai şart ödeme yükümü⁵⁷ (TTK md. 407 ve TTK Tasarısı md. 482) e) Haksız ve kötü niyetle alınan kâr payını iade yükümlülüğü⁵⁸ (TTK md. 473 ve TTK Tasarısı md. 512) f) SPK'nın, %10 veya daha fazla paya sahip olan pay sahiplerinden kamuyu aydınlatma ilkesi çerçevesinde

⁴⁹ **Çamoğlu**, (Poroy/Tekinalp), Ortaklıklar, Nr. 605; **İzmirli**, <http://www.mevzuatdergisi.com/2000/09a/02.htm> (Erişim Tarihi: 02.05.2009).

⁵⁰ Tek borç ilkesi hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Hamamcıoğlu, Esra**, Anonim Ortaklıklarda Tek Borç İlkesi, MÜSBE, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2005, s. 42 vd..

⁵¹ Tek borç ilkesinin, sınırlı sorumluluk ilkesinin ve anonim ortaklığın anonimlik özelliklerinin sonucu olduğu belirtilmektedir: **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1019.

⁵² **Hamamcıoğlu**, s. 42 ve 140. Sermaye borcunun sınırlandırılmasının kamusal nitelikte olduğu ve pay sahiplerinin bu husus hakkında gelecekteki pay sahipleri açısından da bağlayıcı olacak şekilde tasarruflarda bulunma yetkileri olmadığı yönünde: **Okutan Nilsson**, Pay Sahipleri, s. 31.

⁵³ **Arslanlı**, C. I, s. 19; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 39; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1019; **von Steiger**, (çev. Çağa), s. 24; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 28; **Göle**, s. 56; **Bahtiyar**; Ortaklıklar, s. 158.

⁵⁴ **Bahtiyar, Mehmet**, Ortakların Sorumluluğu Açısından Şirketler, Makaleler, C. II, İstanbul, 2008, s. 290; **Kervankıran**, Tüzel Kişilik Perdesi, s. 456.

⁵⁵ Ayrıntılı bilgi için bkz. **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1020; **Hamamcıoğlu**, s. 46 vd.; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 158; **Okutan Nilsson**, Pay Sahipleri, s. 32 vd..

⁵⁶ Ayrıntılı bilgi için bkz. aşağıda Üçüncü Bölüm, §1, III.

⁵⁷ Sermaye koyma borcunun ihlali halinde anasözleşmede kararlaştırılmışsa, temerrüt faizi ve cezai şart ödeme yükümü, gerçek anlamda bir istisna olarak kabul edilmemektedir. Bkz. **Hamamcıoğlu**, s. 60; **Okutan Nilsson**, Pay Sahipleri, s. 23.

⁵⁸ Haksız ve kötü niyetle alınan kâr payını iade yükümlülüğü de gerçek anlamda bir istisna olarak kabul edilmemektedir. Bkz. **Hamamcıoğlu**, s. 61.

gerekli gördüğü bilgileri açıklamalarını talep edebileceğini ve talep halinde bu bilgilerin açıklanmasını zorunlu kılan SerPK md. 16/A g) Çağrı yoluyla pay senedi alan pay sahiplerinden, bir ortaklığın sermayesinin ve oy haklarının %25'ine veya daha fazlasına ya da bu orana bağlı olmaksızın yönetim kontrolünü sağlayan paylarına sahip olanların, diğer ortaklara ait hisse senetlerini de satın almak üzere çağrıda bulunma zorunluluğunu düzenleyen SPK Seri IV No. 8 sayılı Tebliği⁵⁹ md. 17 sayılabilir. Tek borç ilkesinin istisnalarına bakıldığında, istisnaların bir kısmının malvarlığının korunması ilkesiyle ilişkili olduğu görülebilir. Gerçekten agiolu (primli) pay çıkarılması halinde payın itibari değeri üzerinde ödenen bedelin kanuni yedek akçeye⁶⁰ dâhil edilmesi sonucunda, kanunen bağlı malvarlığının⁶¹ elde edilmesi daha kısa süre içinde gerçekleşeceğinden, agiolu pay çıkarılması dolaylı olarak malvarlığının korunması ilkesine de hizmet etmektedir⁶². Aslen sermaye taahhüdünün ifa edilmemesinin yaptırımı olduğundan tek borç ilkesinin istisnası sayılmayan temerrüt faizi ve cezai şart ödeme yükümü de malvarlığının korunması ilkesine hizmet etmektedir. Zira sermaye taahhüdünün ifa edilmemesi halinde talep edilebilecek temerrüt faizi ve cezai şart, pay sahipleri bakımından caydırıcı bir rol oynayarak, sermaye taahhütlerinin vadesinde ortaklığa getirilmesine hizmet eder. Benzer şekilde, haksız yere elde edilen menfaatin iadesi niteliğinde olduğundan, tek borç ilkesine gerçek anlamda bir istisna sayılmayan, haksız ve kötü niyetle alınan kâr payının iadesi de malvarlığının korunması ilkesine hizmet eder. Çünkü kârın dağıtımı hususu, doğrudan malvarlığının korunması ilkesiyle ilgilidir⁶³.

Sınırlı sorumluluk ilkesi, pay sahipleri için ortaklık borçlarından dolayı kendilerine başvurulamaması bakımından bir teminat oluştururken; anonim ortaklığa karşı borçlarının kural olarak, sermaye taahhütleri miktarında sınırlanmış olması bakımından da bir belirlilik sağlamaktadır. Ayrıca pay sahiplerinin sınırsız sorumlu olmaları halinde, özellikle küçük sermaye sahiplerinin, anonim ortaklıktan elde etmeyi umdukları menfaat ile üstlenecekleri risk arasındaki dengesizlik ve daha

⁵⁹ RG. T. 09.03.1994, S. 21782 (RG. T. 19/12/1996, S. 22852'de yayınlanan SPK Seri IV No. 21 sayılı Tebliğ ve RG. T. 06.06.2003 ve S. 25130'da yayınlanan SPK Seri IV No. 30 sayılı Tebliğ ile değişik hali).

⁶⁰ TTK md. 466/f.3'teki *umumi yedek akçenin*, İsviçre'de 1991 yılında yapılan değişiklikten önce kabul edildiği gibi kanuni yedek akçe şeklinde anlaşılması gerektiği yönünde, **Tekinalp, Ünal**, Anonim Ortaklığın Bilançosu ve Yedek Akçeleri, İstanbul, 1979, s. 329.

⁶¹ Kanunen bağlı malvarlığı kavramı hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. aşağıda § 3, II, A.

⁶² Benzer yönde, **Hamamcıoğlu**, s. 48.

⁶³ Ayrıntılı bilgi için bkz. aşağıda Üçüncü Bölüm, § 2, VI.

büyük sermaye sahiplerinin girecekleri riskin kişisel açıdan büyüklüğü yatırım yapılmasını engelleyecektir⁶⁴. Sınırlı sorumluluk ilkesi, yatırımcıların anonim ortaklıklara katılımını sağlamakta, böylece anonim ortaklıkların faaliyetleri için ihtiyaç duydukları yüksek sermaye toplanabilmektedir⁶⁵. Sınırlı sorumluluk ilkesi ile tüzel kişilik arasında bir ilişki bulunmakla birlikte, sınırlı sorumluluk ilkesi, tüzel kişi olmanın zorunlu bir sonucu değildir⁶⁶. Tüzel kişiliğin sonucu olan ayrılık ilkesi⁶⁷ iki kavram arasındaki ilişkiyi sağlamaktadır⁶⁸. Ayrıca her iki kavram, amaçları bakımından da birbirini tamamlar niteliktedir. Tüzel kişiliğe sahip olma, pay sahiplerinin alacaklılarının, alacakları için ortaklığın malvarlığı değerlerine el atmasına karşı ortaklığı korurken⁶⁹; sınırlı sorumluluk ilkesi de ortaklık alacaklılarının el atmasına karşı pay sahiplerinin malvarlığı değerlerini korumaktadır⁷⁰. Böylece tüzel kişilik ile sınırlı sorumluluk ilkesi ortaklığın malvarlığı değerlerini, pay sahiplerinin kişisel-mali ilişkilerinden korurken, payların serbestçe tedavülüne de imkan sağlamaktadır⁷¹. Tarihsel süreç açısından bakıldığında, ortaklıklar hukukunda sınırlı sorumluluk ilkesinin, ortaklıkların tüzel kişiliğe sahip olmasından daha sonra ortaya çıkması ise, iki kavramın birbirine bağlı olmadığını göstermektedir⁷². Ayrıca Türk ve Fransız hukuklarında kişi ortaklıkları, tüzel kişiliğe sahip olmalarına karşılık, pay sahiplerinin; ortaklık borçlarından dolayı ikinci dereceden, kişisel ve müteselsil sorumlu olması da sınırlı sorumluluğun, tüzel kişiliğin zorunlu bir sonucu olmadığını göstermektedir⁷³. Benzer şekilde, anonim ortaklığın sermaye ortaklığı olma özelliği de sınırlı sorumluluk ilkesinin bir sonucu olarak görülmemelidir. Zira tarihsel süreç açısından, sınırlı sorumluluk ilkesi, anonim ortaklığın sermaye ortaklığı olma özelliğinden daha sonra ortaya çıkmıştır⁷⁴.

⁶⁴ Yanlı, s. 75; Kervankıran, Tüzel Kişilik Perdesi, s. 453.

⁶⁵ Yanlı, s. 75; Kervankıran, Tüzel Kişilik Perdesi, s. 453; Okutan Nilsson, Pay Sahipleri, s. 26.

⁶⁶ Yanlı, s. 77; Kervankıran, Tüzel Kişilik Perdesi, s. 457.

⁶⁷ Bkz. yukarıda Birinci Bölüm, § 1, C.

⁶⁸ Kervankıran, Tüzel Kişilik Perdesi, s. 457.

⁶⁹ Yargıtay 12. HD, E. 2005/10544, K. 2005/13972, T. 28.06.2005: “Anonim şirketler sermaye şirketi olduğundan hissedarları hakkında yapılan takip sebebiyle şirkete ait taşınır ve taşınmazların haczi mümkün değildir. Sadece borçlunun şirketteki kar payına ve tasfiye halinde tasfiye payına haciz konulması mümkündür” (Kazancı İçtihat Bilgi Bankası).

⁷⁰ Kraakman, Reinier/Hansmann, Henry, The Anatomy of Corporate Law, A Comparative and Functional Approach, New York, 2004, s. 7.

⁷¹ Kraakman/Hansmann, s. 8.

⁷² Yanlı, s. 76. Benzer yönde, Kraakman/Hansmann, s. 8.

⁷³ Kervankıran, Tüzel Kişilik Perdesi, s. 457.

⁷⁴ Tekil, s. 34.

Sınırlı sorumluluk ilkesi ile ilkenin anlamlarından birini teşkil eden tek borç ilkesi de birbirinden bağımsız olarak ortaya çıkmışlardır⁷⁵.

Anonim ortaklıklar hukukunda sınırlı sorumluluk ilkesi, teknik anlamda sınırlı sorumluluktan farklı bir kavram olup, teknik anlamda sınırlı sorumluluk ile karıştırılmamak gerekir. İki ilke arasındaki farklardan ilki, süjeleri bakımından ortaya çıkmaktadır. Anonim ortaklık, borçlarından dolayı alacaklılarına karşı bütün malvarlığı ile sorumlu olup, sorumluluğunun kapsamı diğer gerçek veya tüzel kişilerden farklı değildir. Sınırlı sorumluluk ilkesinin ilk anlamı olan pay sahibinin ortaklığın borçlarından dolayı sorumluluğunun bulunmaması bakımından, anonim ortaklığın borçlu sıfatını haiz olduğu bir hukuki ilişkiden dolayı ortaklık alacaklılarının, pay sahiplerinin malvarlıklarına başvurmalarını engellemektedir. Sınırlı sorumluluk ilkesinin ikinci anlamı olan pay sahibinin kural olarak yalnızca ortaklığa karşı sorumlu olması ve üçüncü anlamı olan tek borç ilkesi ise sermaye borcu bakımından pay sahibinin, ortaklığa karşı konumunu ifade etmektedir. Dolayısıyla anonim ortaklıklar hukukunda sınırlı sorumluluk ilkesinin süjesi, pay sahipleridir.

Anonim ortaklıklar hukukunda sınırlı sorumluluk ilkesinin, teknik anlamda sınırlı sorumluluk ilkesinden en önemli farkı; burada sorumluluğun değil, borcun sınırlandırılmasının söz konusu olmasıdır⁷⁶. Gerçekten sınırlı sorumluluk doğuran alacaklar ile borcun azami bir miktar ile sınırlandırıldığı hallerin birbiriyle karıştırılmaması gerekir⁷⁷. Yukarıda da belirtildiği üzere, borcun belirli bir miktar ile sınırlı olduğu hallerde borcun sınırlanması söz konusudur. Buna göre; borç, azami bir miktar ile sınırlanmıştır fakat borçlu söz konusu azami miktara kadar olan borçtan bütün malvarlığıyla sorumludur⁷⁸. Anonim ortaklıkta pay sahibinin sorumluluğu sınırlı olmayıp, pay sahibinin borcu azami bir miktar olarak taahhüt ettiği sermaye ile sınırlanmıştır. Başka bir ifadeyle, anonim ortaklıkta sınırlı sorumluluk ilkesinde; sınırlılık, sorumlulukta olmayıp, sorumluluğa yol açan borcun kaynağı ve

⁷⁵ Okutan Nilsson, Pay Sahipleri, s. 17.

⁷⁶ Okutan Nilsson, Pay Sahipleri, s. 20; Kervankıran, Tüzel Kişilik Perdesi, s. 456; İzmirli, <http://www.mevzuatdergisi.com/2000/09a/02.htm> (Erişim Tarihi: 02.05.2009).

⁷⁷ von Tuhr, (çev. Edege), s. 20.

⁷⁸ Bkz. yukarıda dn. 17'de anılan yazarlar.

miktarındadır⁷⁹. Zira yukarıda da belirtildiği üzere; pay sahibi, kural olarak yalnızca ortaklığa karşı ve taahhüt ettiği sermaye miktarı ile sorumlu olmasına karşılık, söz konusu miktar için tüm malvarlığıyla, yani sınırsız olarak sorumludur. Dolayısıyla pay sahibinin borcu bakımından; sınırlı bir borçtan dolayı sınırsız bir sorumluluk söz konusudur⁸⁰. Sonuç olarak, anonim ortaklıklarda sınırlı sorumluluk ilkesi, teknik anlamda bir sınırlı sorumluluk hali olmayıp, pay sahibinin borcunun taahhüt ettiği sermaye miktarı ile sınırlanmış olmasından ibarettir. Bütün bu bilgiler ışığında; anonim ortaklıklarda sınırlı sorumluluk yerine pay sahibinin taahhüt ettiği sermaye miktarı ile sınırlı borcundan bahsetmek daha yerindedir⁸¹.

Ortaklık borçlarından dolayı sadece ortaklığın sorumlu olması ve kural olarak pay sahiplerine başvurulamaması, sermaye borcu nedeniyle pay sahiplerinin müteselsilen sorumlu olmamaları ve kural olarak, alacaklıların pay sahiplerine başvuramaması, başka bir ifadeyle sınırlı sorumluluk ilkesi, malvarlığının korunması ilkesinin ortaya çıkmasına neden olmuştur⁸². Özellikle sınırlı sorumluluk ilkesinin pay sahiplerine sağladığı elverişli konum karşısında, kanun koyucular menfaatler dengesinin sağlanması amacıyla, malvarlığının korunmasına yönelik çeşitli hukuki tedbirler düzenlemişlerdir. Dolayısıyla, malvarlığının korunması ilkesinin dayanağını oluşturan kavramlardan en önemlisi, sınırlı sorumluluk ilkesidir.

II- Anonim Ortaklıkların Ekonomik İşlevi ve Önemi

Anonim ortaklıkların en büyük ekonomik işlevi, dağınık haldeki küçük sermaye sahiplerinin ellerindeki atıl sermayelerin toplanmasını sağlamasıdır⁸³. Böylece, sahiplerinde kaldıkları takdirde ekonomik bakımdan değersiz ve işlevsiz kalacak olan sermayeler toplanarak, büyük miktarda sermayeye ihtiyaç duyan önemli ekonomik faaliyetlerin gerçekleşmesi imkanı doğmaktadır⁸⁴. Anonim ortaklıkların, büyük sermayeleri toplayarak, büyük ekonomik faaliyetlerin yapılmasına olanak

⁷⁹ Okutan Nilsson, Pay Sahipleri, s. 20.

⁸⁰ İzmirli, <http://www.mevzuatdergisi.com/2000/09a/02.htm> (Erişim Tarihi: 02.05.2009).

⁸¹ Kervankıran, Tüzel Kişilik Perdesi, s. 456; Okutan Nilsson, Pay Sahipleri, s. 20.

⁸² Ansay, Tuğrul, Anonim Şirketler Hukuku Nereye Gidiyor?, Ankara, 2005, s. 1-2; Arslanlı, C. I, s. 100; Domaniç, Anonim Şirketler, s. 434; Şar, s. 65; Okutan Nilsson, Pay Sahipleri, s. 23-24.

⁸³ Arslanlı, C. I, s. 4; Ansay, Anonim Şirketler, s. 2; İmregün, Anonim Ortaklıklar, s. 1; Poroy, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 441; Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 71.

⁸⁴ Arslanlı, C. I, s. 4; Ansay, Anonim Şirketler, s. 2; İmregün, Anonim Ortaklıklar, s. 1; Poroy, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 441; Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 72.

sağlamaları nedeniyle kapitalist sistemin temel taşlarından oldukları, hatta kapitalizmin bazı zararlarını azaltıcı etkileri olduğu belirtilmektedir⁸⁵. Anonim ortaklıkların, küçük sermaye sahiplerinin sermayelerini toplamasında; toplanan büyük sermaye ile yapılan ekonomik faaliyetlerden büyük miktarda kâr elde etme imkanı, sınırlı sorumluluk ilkesi ve işletmede devamlılık rol oynamaktadır⁸⁶. Zira sınırlı sorumluluk ilkesi, yukarıda belirtildiği üzere, pay sahipleri bakımından hem bir teminat teşkil etmekte, hem de belirlilik sağlamaktadır. Küçük sermaye sahiplerinin, gelir garantisi sağlayan banka faizi ve tahvilleri tercih etmeleri mümkün olmakla birlikte, anonim ortaklıkların faaliyetleri sonucunda elde etmeleri muhtemel kâr geliri, faiz gelirinden daha fazla olabilir⁸⁷. Ayrıca pay sahiplerinin dilediklerinde paylarını üçüncü kişilere devredebilmeleri mümkündür⁸⁸. Anonim ortaklıkların, rekabetin gelişmesine de hizmet ettiği belirtilmektedir⁸⁹. Zira büyük ekonomik faaliyetlerde bulunan anonim ortaklıklar, kârlarını arttırabilmek ve pazar paylarını arttırabilmek amacıyla yeni üretim ve pazarlama teknikleri geliştirmektedirler. Anonim ortaklıklar, başlangıçtan beri halka açılmaya olanak sağlayan bir ortaklık tipi olarak da rağbet görmüşlerdir⁹⁰.

Anonim ortaklığın, yukarıda sözü edilen ekonomik işlevi yerine getirmek üzere ortaya çıktığı söylenebilir. Başka bir ifadeyle anonim ortaklık tipi, öncelikle hukuken değil ekonomik ihtiyaçlar sonucunda ortaya çıkmış, özellikleri şekillenen anonim ortaklık daha sonra pozitif hukuki düzenlemelerde yerini almıştır⁹¹. Tarihi gelişim itibarıyla⁹², 17. yüzyılda ortaya çıkan ve devlet fermanıyla faaliyet gösteren anonim ortaklıklar olan kumpanyaların, sömürge devletleriyle yapılan ticaretin gereksinim duyduğu büyük sermaye ihtiyacının karşılanması amacıyla kurulduğu ve

⁸⁵ **Arslanlı**, C. I, s. 4; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 1; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 441.

⁸⁶ **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 2.

⁸⁷ **Arslanlı**, C. I, s. 5; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 2.

⁸⁸ **Arslanlı**, C. I, s. 5; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 71. Öte yandan, payların piyasa değerindeki değişimler, pay senedinin devrini fiilen (ekonomik bakımdan) zorlaştırabilmektedir: **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 441; **Okutan Nilsson**, Pay Sahipleri, s. 24.

⁸⁹ **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 1.

⁹⁰ **Moroğlu, Erdoğan**, “Halka Açık Anonim Ortaklıklar” açık oturumunda sunulan tebliğ, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halk Sektörü, Ankara, 1975, s. 17.

⁹¹ Anonim ortaklığın düzenlendiği ilk pozitif hukuki düzenleme 1807 tarihli Fransız Ticaret Kanunu’dur: **Tekil**, s. 3. Buna karşılık anonim ortaklıkların tarihi, 1408’de kurulan “San Giorgia” bankasına kadar uzanmaktadır.

⁹² Anonim ortaklığın tarihi gelişimi hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Arslanlı**, C. I, s. 1-3; **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 35 vd.; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 4-7; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 442-464; **Tekil**, s. 1-5.

söz konusu ortaklıklara katılan küçük sermaye sahiplerinin belli bir sermaye karşılığında ortak olmaları, hisselerini üçüncü kişilere devredebilmeleri, sınırlı sorumlu olmaları gibi özelliklerinin, günümüzdeki anonim ortaklıkların da özelliklerini oluşturduğu söylenebilir⁹³.

Anonim ortaklıkların oluşturduğu ekonomik hacmin kapsamı, pay sahipleriyle sınırlı değildir. Anonim ortaklıklar, faaliyet gösterebilmek için pek çok kişiyle hukuki işlemlere taraf olmaktadır. Pay sahipleri dışında anonim ortaklıkta çeşitli menfaatleri bulunan farklı gruplara mensup ve çok sayıda kişi bulunmaktadır. Bunlara örnek olarak, alacaklılar ve ortaklık çalışanları verilebilir. Anonim ortaklıkların ekonomik hacmi düşünüldüğünde, anonim ortaklık alacaklıları başta olmak üzere anonim ortaklıkta menfaat sahiplerinin korunmasına yönelik hukuki tedbirlere ihtiyaç olduğu açıktır. Malvarlığının korunması ilkesinin diğer dayanağı da anonim ortaklıkların ekonomik işlevi ve önemidir⁹⁴.

§ 3- MALVARLIĞININ KORUNMASI İLKESİNİN AMACI, KAPSAMI ve HUKUKİ NİTELİĞİ

I- Amaç

Anonim ortaklıkların borçlarından dolayı kendi malvarlıkları ile sorumlu olması ve sınırlı sorumluluk ilkesi karşısında kanunen bağlı malvarlığı değerlerinin alacaklıların teminatını teşkil etmektedir. Dolayısıyla kanun koyucu ortaklık alacaklıları için asgari teminat niteliğindeki esas/çıkarılmış⁹⁵ sermayenin sağlanması ve kanunen bağlı malvarlığı değerlerinin ortaklığın faaliyeti boyunca korunarak ortaklık alacaklıları başta olmak üzere diğer menfaat sahiplerinin korunması amacıyla çeşitli hükümler düzenlemiştir⁹⁶. Malvarlığının korunması ilkesinin altında anonim ortaklıkta, özellikle hakim durumdaki, pay sahipleri ile başta anonim ortaklık alacaklılarının bulunduğu menfaat sahipleri arasındaki menfaat çatışması

⁹³ Arslanlı, C. I, s. 1; Domaniç, Anonim Şirketler, s. 35.

⁹⁴ Domaniç, Anonim Şirketler, s. 434; Şar, s. 65.

⁹⁵ Çıkarılmış sermayenin tanımı için bkz. yukarıda Birinci Bölüm, § 2, II, B, 3.

⁹⁶ Arslanlı, C. I, s. 100; Domaniç, Anonim Şirketler, s. 434; Erem, s. 260; Değirmenci, s. 5.

yatmaktadır⁹⁷. Anonim ortaklık pay sahipleri, maddi menfaatler elde etmek amacıyla olup, ortaklığın faaliyeti sonucunda elde edilen gelirin azami miktarda kendilerine dağıtılmasını istemektedirler⁹⁸. Öte yandan anonim ortaklık alacaklıları ise, alacaklarını elde etmek için başvurabilecekleri yegâne kaynak ortaklığın malvarlığı olduğundan, ortaklık malvarlığına dâhil değerlerin azalmamasını istemektedirler⁹⁹. Söz konusu menfaat çatışmasında; sınırlı sorumluluk ilkesi nedeniyle pay sahiplerinin şahsi malvarlıklarına başvurulamayacağı da düşünülürse, önemli bir avantaja sahip oldukları görülecektir. Pay sahiplerinin avantajlı durumu karşısında ortaklık alacaklıları ve kimi pay sahiplerinin de yer aldığı diğer menfaat sahiplerinin durumunu dengelemek amacıyla kanun koyucu tarafından malvarlığının korunması ilkesinin içeriğini oluşturan düzenlemeler yapılmıştır¹⁰⁰. Malvarlığının korunması ilkesi ile ortaklık malvarlığının esas/çıkarılmış sermayeye uygun olarak sağlanması ve ortaklık aktifine dâhil değerler üzerinde, pay sahipleri de dâhil olmak üzere menfaat sahiplerinin zararına olacak şekilde, özellikle pay sahiplerinin yararına tasarrufta bulunmasının engellenmesinin amaçlandığı belirtilmektedir¹⁰¹.

II- Kapsam

A- Malvarlığı Değerleri Bakımından

Malvarlığının korunması ilkesinin anlamını daha iyi kavrayabilmek ve ilkenin sağladığı korumanın sınırlarını belirleyebilmek için, malvarlığının korunması ilkesinin kapsamına hangi malvarlığı değerlerinin dâhil olduğunun saptanması önem taşımaktadır.

⁹⁷ **Mülberrt, Peter O.**, A Synthetic View of Different Concepts of Creditor Protection - Or a High-Level Framework for Corporate Creditor Protection, *The Law and Economics of Creditor Protection: A Transatlantic Approach*, Londra, 2008, s. 368; **Payne, Jennifer**, Legal Capital in the UK Following the Companies Act 2006, *Rationality in Company Law, Essays in Honor of D. D. Prentice*, Londra, 2009, s. 128; **Aydın**, s. 6; **Değirmenci**, s. 5; **Enriques/Macey**, s. 1168;

⁹⁸ **Aydın**, s. 6; Bu nedenle pay sahipleri çıkarıcı bir tavırla, ortaklık malvarlığını azaltan dolayısıyla ortaklık alacaklılarının zararına olan değişik şekillerde kendilerine gelir aktarımı yapabilirler. Pay sahipleri, haksız kâr payı veya faiz dağıtımı, anonim ortaklığın kendi pay senetlerini iktisabı, yönetim kurulu üyelerine verilen aşırı yüksek ücretler, vb. şekillerde gelir aktarımı yapabilirler: **Enriques/Macey**, s. 1168; **Payne**, s.128.

⁹⁹ **Aydın**, s. 6.

¹⁰⁰ **Aydın**, s. 6. Benzer yönde, **Kervankıran**, *Tüzel Kişilik Perdesi*, s. 455.

¹⁰¹ **Pash**, s. 218.

Bir görüşe göre; malvarlığının korunması ilkesi, anonim ortaklığın tüm malvarlığının korunmasına yönelik olduğundan, anonim ortaklığın tüm malvarlığı koruma kapsamındadır¹⁰². Bu görüşe gerekçe olarak, anonim ortaklığın borçlarından dolayı tüm malvarlığıyla sorumlu olması, asgari sermaye miktarının düşük olması ve ortaklık sermayesi ile ortaklık malvarlığı arasında genellikle fark bulunması gösterilmektedir¹⁰³. Biz bu görüşe katılmamaktayız. Zira malvarlığının korunması ilkesi soyut bir ilke niteliğinde olup, ilkenin somut görünümüleri olan kanun hükümlerine bakıldığında; söz konusu hükümlerin anonim ortaklığın tüm malvarlığı değerlerine ilişkin olmadığı; yalnızca asgari ve belirli malvarlığı değerlerine inhisar ettiği görülmektedir. Ayrıca anonim ortaklıkların faaliyetleri sonucunda kâr edebilecekleri gibi zarar da edebilecekleri açıktır. Bunun sonucu olarak anonim ortaklıkların malvarlıkları değişken yapıdadır. Kanun hükümleri, anonim ortaklığın kâr ederek malvarlığını artırmasına veya artan malvarlığının tamamının korunmasına yönelik düzenlemeler olmayıp, pay sahiplerinin sınırlı sorumluluğu karşısında alacaklılar başta olmak üzere tüm menfaat sahiplerinin durumlarının dengelenmesine yönelik düzenlemelerdir. Sonuç olarak, anonim ortaklığın asgari ve belirli malvarlığı değerlerinin, malvarlığının korunması kapsamına girmesinin yeterliliği tartışılabilir olmakla birlikte, bu husus ayrı bir tartışma konusudur. Başka bir ifadeyle; *de lege ferenda*, anonim ortaklığın tüm malvarlığının korunması gerektiği söylenebilirse de bu düşüncenin *de lege lata*, malvarlığının korunması ilkesinin somut görünümüleri niteliğindeki kanun hükümleri ile bağdaşmadığı fikrindeyiz.

Bizim de katıldığımız diğer bir görüşe göre, malvarlığının korunması ilkesinin malvarlığı değerleri bakımından kapsamını, kanunen bağlı malvarlığı değerleri oluşturur¹⁰⁴. Kanunen bağlı malvarlığı, emredici nitelikte bir kanun hükmü gereği, anonim ortaklık genel kurul kararıyla dahi, herhangi bir şekilde pay sahiplerine dağıtılamayan malvarlığı değerleri şeklinde tanımlanabilir¹⁰⁵.

¹⁰² **Pashı**, s. 217; **Şar**, s. 67; **Değirmenci**, s. 3, dn. 1.

¹⁰³ **Pashı**, s. 217; **Şar**, s. 67; **Değirmenci**, s. 3, dn. 1.

¹⁰⁴ **Aydın**, s. 18.

¹⁰⁵ Kavramın kullanımı için bkz. **Moroğlu**, Esas Sermaye, s. 2; **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 12; **Aydın**, s. 12. Anonim ortaklık malvarlığı değerlerinin dağıtımına ilişkin yedek hukuk kuralı niteliğindeki hükümler ile anasözleşme hükümleri, hukuken geçerli bir genel kurul kararıyla değiştirilebileceklerinden, söz konusu hükümler ile kanunen bağlı malvarlığı değeri oluşturulamaz.

Anonim ortaklığın sermayesi^{106, 107}, malvarlığının korunması ilkesi kapsamının başlıca unsurudur. Zira anonim ortaklık sermayesi, ortaklık alacaklılarının için asgari güvence niteliğindedir¹⁰⁸. Sermayenin bu işlevine, güvence işlevi de denilmektedir¹⁰⁹. Sermaye, alacaklılar ve pay sahipleri lehine anonim ortaklığa bağlıdır; başka bir ifadeyle kanunen bağlı malvarlığı değeridir¹¹⁰. Zira pay sahipleri sermaye olarak ortaklığa verdiklerini geri isteyemezler; tasfiye payına ilişkin hakları saklıdır (TTK md. 405/f. 2; TTK Tasarısı md. 480/f.3). Öte yandan malvarlığının korunması ilkesinin bir unsuru olarak asgari sermaye kavramı yabancı doktrinde yoğun biçimde eleştirilmektedir. Amerikan doktrininde başlayan eleştiriler, İngiliz Hukuku'nda da taraftar bulmuş, son dönemde Kara Avrupası Hukuku'nda da dile getirilmiştir¹¹¹. Asgari sermaye, malvarlığının değişken yapısı nedeniyle asgari sermaye olarak getirilen değerlerin kuruluştan kısa süre sonra ortaklığın gerçek malvarlığıyla ilgili sağlıklı bilgi veremeyeceği¹¹² ve anonim ortaklıkların farklı büyüklükte oldukları, farklı faaliyetler yürüttükleri ve farklı miktarda kaynaklara ihtiyaç duydukları göz önüne alındığında, tek bir asgari sermaye miktarının tüm ortaklıklar için işlevsel olmayacağı¹¹³ gerekçeleriyle ortaklık alacaklılarını koruyamayacağı belirtilerek eleştirilmektedir. Türk Hukuku'nda da asgari sermayenin malvarlığının korunması ilkesine hizmet edemediğini ve artık asgari sermaye kurumunun tartışılması gerektiği belirtilmektedir¹¹⁴. Buna karşılık asgari sermaye miktarının; yeterli sermaye getirilmesi için düzenlenen bir önlem olmayıp,

¹⁰⁶ Esas sermaye hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. yukarıda Birinci Bölüm, § 2, II, B, 1.

¹⁰⁷ Bu bölümde de sermaye kavramı, esas sermaye ile birlikte kayıtlı sermaye sistemindeki çıkarılmış sermaye kavramlarını kapsar biçimde kullanılacaktır. Krş. SerPK md. 12/f.2. Ayrıca bkz. yukarıda Birinci Bölüm, § 2, IV, dn. 213.

¹⁰⁸ **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 38; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 467; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 75; **Kayar**, s. 14.

¹⁰⁹ Bkz. yukarıda Birinci Bölüm, § 2, II, B, 1.

¹¹⁰ **Arslanlı**, C. I, s. 18; **Moroğlu**, Esas Sermaye, s. 2; **Aydın**, s. 12; **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 12.

¹¹¹ Amerikan Hukuku'ndaki yaklaşım ve Kara Avrupası'na etkisi için: **Engert, Andreas**, Life without Legal Capital: Lessons from American Law, Editör: Marcus Lutter, European Company And Financial Law Review, Özel Sayı, 2006, s. 646-695; **Enriques/Macey**, s. 1175-1177; İngiliz Hukuku'nda: **Armour, John**, Legal Capital: An Outdated Concept?, European Business Organization Law Review, C. VII, S. 1, s. 5-27; **Payne**, s. 129; Alman Hukuku'nda: **Schön, Wolfgang**, The Future of Legal Capital, European Business Organization Law Review, C. V, s. 429-448.

¹¹² **Schön**, Legal Capital, s. 437.

¹¹³ **Armour, John**, Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law, Modern Law Review, C. LXIII, S. 3, s. 371-372; **Enriques/Macey**, s. 1185-1186; **Engert**, s. 650; **Schön**, Legal Capital, s. 437. Asgari sermaye kavramı, ortaklık alacaklılarının alacaklarının miktarı düşünüldüğünde, genellikle güvence teşkil etmeyeceği ve İngiliz Hukuku ile Avrupa Birliği İkinci Konsey Yönergesi bakımından yalnızca halka açık ortaklıklar için asgari sermaye öngörülmesine karşılık, halka kapalı ortaklıkların alacaklılarının da korunmaya muhtaç olduğu gerekçeleriyle de eleştirilmektedir: **Payne**, s. 129.

¹¹⁴ **Ansay**, AŞ Nereye Gidiyor?, s. 47-48.

ortaklık için çok maliyetli olmayan, düşük miktarda bir sınır teşkil ettiği ileri sürülmektedir¹¹⁵. Ayrıca asgari sermayenin değerli bir uyarı işlevi gördüğü genellikle kabul edilmekte¹¹⁶ ve en azından halka açık anonim ortaklıklar için hala işe yarayan bir kavram olduğu belirtilmektedir¹¹⁷. Ortaklık sermayesi, ortakların altına girdiği mali yükümlülüğü gösterdiğinden, ortaklıkla borç ilişkisine girecek üçüncü kişiler için karar alma sürecinde bir ölçüt olmasına uyarı işlevi denilmektedir¹¹⁸.

Malvarlığının korunması ilkesi yalnız sermaye ile sınırlı mıdır yoksa başka unsurlar da bu kapsama dâhil midir soruları cevaplanmalıdır. Terminoloji sorunuyla ilgili açıklamalarımızda değindiğimiz üzere, doktrinde bazı yazarlar; anonim ortaklık alacaklılarının alacakları için ortaklığın tüm malvarlığına başvurabilecekleri gerekçesiyle, malvarlığının korunması ilkesinin; anonim ortaklığın tüm malvarlığını kapsadığı düşüncesindedirler¹¹⁹. Fikrimizce, anonim ortaklığın faaliyeti ve anonim ortaklığı düzenleyen hükümler karşısında bu düşünceye katılmak mümkün değildir. Zira anonim ortaklık malvarlığı değişken yapıda olup, ortaklığın faaliyeti sonucunda zarar etmesi ve zararın ortaklığın tüm malvarlığı değerlerine karşılık gelen miktara ulaşması mümkündür. Malvarlığının korunması ilkesi, ortaklığın ticari başarı sağlamasına, başka bir deyişle kâr etmesine ve malvarlığını artırmasına ilişkin düzenlemeler içermez; ortaklık ile pay sahipleri arasındaki maddi aktarımları

¹¹⁵ Engert, s. 650; Enriques/Macey, s. 1186.

¹¹⁶ Hertig/Kanda, s. 84, dn. 73. Krş. Engert, s. 651. Asgari sermayeye ilişkin düzenlemelerin, taahhüt edilen sermaye değerlerinin gerçekten getirilmesini sağlayan düzenlemeler olmaksızın önemi kalmayacağı belirtilmektedir: Armour, Legal Capital, s. 10.

¹¹⁷ Avrupa Birliği'nde anonim ortaklıklar hukukunda yapılacak yenilikler hakkında çalışma yapmak üzere kurulan Ortaklıklar Hukuku Yüksek Uzmanlar Kurulu (*High Level Group of Company Law Experts*) tarafından hazırlanan "Avrupa Ortaklıklar Hukuku için Çağdaş Bir Mevzuat Çerçevesi" (*A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe*) raporu, s. 82: http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/report_en.pdf (Erişim Tarihi: 17.05.2009). Raporda, asgari esas sermayenin tek işlevinin, kişilerin hiç düşünmeksizin halka açık bir ortaklık kurmaları hususunda caydırıcı nitelik taşımak olduğu, öte yandan 25.000 Euro'luk asgari esas sermaye miktarının ticaret hayatı için bir engel teşkil etmediği belirtilmiştir. Malvarlığının korunması sisteminin daha verimli hale getirilmesi hususunda asgari esas sermaye kavramı üzerinde fazla durmanın yerinde olmadığı ve asgari sermaye kavramının, miktarı değiştirilmeden, korunması gerektiği sonucuna ulaşılmıştır.

¹¹⁸ Engert, s. 651. Ansay da anonim ortaklığın malvarlığının başarmak istediği işlerin sınırını gösterdiğini ve ortaklığın mali durumunu bilmekte ilgililerin menfaati olduğunu belirtmektedir: Ansay, Anonim Şirketler, s. 37.

¹¹⁹ Erem, s. 260; Paslı, s. 217; Değirmenci, s. 5. Alman Hukuku'nda hakim görüş olan; *genişletilmiş katılma payının (sermayenin) iadesi yasağı* görüşü gereğince, TTK md. 405/£.2'nin karşılığı olan AktG §57/1'deki katılma payı yalnız esas sermayeyi değil, bilanço kârı dışındaki tüm malvarlığı değerlerini kapsamakta olduğundan, tüm ortaklık malvarlığı kanunen bağlı malvarlıktır: Bu konu ve Alman Hukuku'ndaki diğer görüş hakkında ayrıntılı bilgi ve değerlendirme için bkz. Aydın, s. 13-15. Benzer yönde, Kervankıran, Emrullah, Haftungsbekchränkung Im Turkischen Gesellschaftsrecht, Frankfurt, 2007, s. 135 vd..

düzenler¹²⁰. Ayrıca TTK'da anonim ortaklığın tüm malvarlığının, kanunen bağlı malvarlığı olduğunu düzenleyen bir hüküm bulunmamaktadır. Ancak kanuni yedek akçeler hakkındaki TTK md. 466/f.3 ve TTK Tasarısı md. 519/f.3 hükümleri, sermaye dışında bir kanunen bağlı malvarlığı değeri düzenlemektedirler. Söz konusu hükümlere göre, (genel) kanunî yedek akçe^{121, 122} sermayenin veya çıkarılmış sermayenin yarısını aşmadığı takdirde, sadece zararların kapatılmasına, işlerin iyi gitmediği zamanlarda işletmeyi devam ettirmeye veya işsizliğin önüne geçmeye ve sonuçlarını hafifletmeye elverişli önlemler alınması için kullanılabilir. Buna göre; kanuni yedek akçenin, sermayenin 1/2'sine kadar olan bölümü ancak kanunda gösterilen amaçlar için kullanılabilir, bu miktardan pay sahiplerine kâr payı dağıtımı yapılamaz¹²³. Başka bir ifadeyle (genel) kanuni yedek akçenin, sermayenin 1/2'sine kadar olan bölümü, kanunen bağlı malvarlığı değeridir^{124, 125}. Özetlersek, malvarlığının korunması ilkesinin kapsamına dâhil malvarlığı değerlerini oluşturan, kanunen bağlı malvarlığı değerleri; anonim ortaklığın sermayesi ve (genel) kanuni yedek akçenin, sermayenin 1/2'sine kadar olan bölümünden oluşmaktadır¹²⁶. Bunun zıt anlamından, anonim ortaklığın malvarlığına dâhil olan diğer değerlerin (bilanço kârı, kanuni yedek akçelerin sermayenin 1/2'sini aşan bölümü ve ihtiyari yedek akçeler) malvarlığının korunması ilkesi kapsamına girmediği sonucu çıkmaktadır.

¹²⁰ Schön, Legal Capital, s. 437 ve 442.

¹²¹ Genel (umumi) yedek akçenin, kanuni yedek akçe anlamında kullanılmasıyla ilgili açıklama için bkz. yukarıda dn. 41.

¹²² Yedek akçe kavramı hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. aşağıda III. Bölüm, § 2, VI.

¹²³ Ayrıntılı bilgi için bkz. **Tekinalp**, Bilanço ve Yedek Akçeler, s. 397 vd.. Ayrıca, **Arslanlı, Halil**, Anonim Şirketler, C. IV, İstanbul, 1960, s. 82; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 292-293; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1537.

¹²⁴ **Aydın**, s. 17.

¹²⁵ Aydın, eserinde *dış kaynakların* da kanunen bağlı malvarlığı değerlerinden olduğunu ifade etmektedir: **Aydın**, s. 16. Öncelikle hukuki anlamda dış kaynak denince, ilk akla gelen; pay sahibi olan veya olmayan kimseler tarafından ortaklığa dışarıdan malvarlığı getirilmesiyle gerçekleşen sermaye artırımındır (Dış Kaynaklardan Sermaye Artırımı): **Moroğlu**, Esas Sermaye, s. 27; **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 16. Yazarın, eserinde değindiği bilanço hukukundaki *dış kaynaklar* (Fremdkapital) ise, anonim ortaklığın üçüncü kişilere karşı borçları anlamına gelmektedir: İsviçre Hukuku'nda bilançonun içeriği OR 663a'da düzenlenmiştir. Söz konusu maddeye göre, pasif tarafının iki ana bölümünden birini *dış kaynaklar* oluşturmaktadır. Malvarlığının korunması ilkesinin amacı, yukarıda belirtildiği üzere öncelikle ortaklık alacaklılarını korumaktır. Dolayısıyla ilkeye dayanan tedbirler de alacaklıların alacaklarını teminat altına almaya yöneliktir. Örneğin asgari sermaye, alacaklılar için asgari bir teminat oluşturur. *Dış kaynaklar* yani ortaklık alacaklılarının alacakları kanunen bağlı malvarlığı olsaydı, alacaklıların alacakları hiçbir şekilde pay sahiplerine dağıtılamayacağından, alacaklılar için tam bir güvence sağlanmış olurdu. Dolayısıyla malvarlığının korunması ilkesi kapsamında başka önlemlere de gerek kalmazdı. Oysa malvarlığının korunması ilkesi, alacaklıların menfaatlerini dengelemek için asgari tedbirler öngören bir ilkedir. Ayrıca fikrimizce, bir malvarlığı değerinin, kanunen bağlı malvarlığı kapsamında değerlendirilebilmesi için kanunda emredici bir hükümle düzenlenmesi gerekir. Ancak *dış kaynakları* kanunen bağlı malvarlığı olarak düzenleyen açık bir hüküm TTK'da ve TTK Tasarısı'nda bulunmamaktadır.

¹²⁶ **Aydın**, s. 18.

B- Kişiler Bakımından

1- İlkenin Menfaatlerini Koruduğu Kişiler

Malvarlığının korunması ilkesinin menfaatlerini koruduğu kişilerin tespit edilmesi de, ilkenin kapsamının tam anlamıyla belirlenmesi için gereklidir. Malvarlığının korunması ilkesi doğrudan ve dolaylı biçimde oldukça geniş bir çevrenin menfaatlerini korumaktadır¹²⁷. Zira yukarıda belirtildiği üzere anonim ortaklıkların ekonomik işlevi ve önemi nedeniyle anonim ortaklığın malvarlığında menfaat sahibi olan pek çok kişi bulunmaktadır.

Şüphesiz, malvarlığının korunması ilkesi; öncelikle ortaklık alacaklılarının menfaatlerini korumaktadır¹²⁸. Sınırlı sorumluluk ilkesi nedeniyle alacakları için pay sahiplerine başvuramayan alacaklılar, alacakları için münhasıran ortaklığın malvarlığına başvurabileceklerinden, ortaklığın malvarlığının korunması öncelikle alacaklılar bakımından büyük önem teşkil etmektedir¹²⁹. Anonim ortaklıkta alacaklıların korunması bakımından eşitlik ilkesi geçerli olup; kanuni istisnalar dışında¹³⁰, bazı alacaklılara diğerlerine göre öncelik hakkı tanınması bu ilkeye aykırıdır¹³¹.

Ortaklık alacaklılarının korunması ihtiyacının gerekçeleri üç grupta toplanmaktadır¹³²: a) Alman doktrininde bazı yazarlar, ortaklık alacaklıların korunmasını etik bir zorunluluk olarak görmektedirler¹³³. Alman Federal Mahkemesi de son yıllarda vermiş olduğu bazı kararlarda bu düşünceyi destekler görünmektedir¹³⁴. b) Bir başka görüşe göre, ortaklık malvarlığı değerlerinden pay

¹²⁷ **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 434; **Pahlı**, s. 218; **Değirmenci**, s. 5.

¹²⁸ **Arslanlı**, C. I, s. 100; **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 434; **Tekil**, s. 51; **Erem**, s. 260; **Şar**, s. 65.

¹²⁹ **Arslanlı**, C. I, s. 100; **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 434; **Tekil**, s. 51; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 466; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 75; **Erem**, s. 260; **Şar**, s. 65.

¹³⁰ Kanuni istisnalara örnek olarak bkz. işçi alacaklarının imtiyazlı alacak olduğunu düzenleyen İİK md. 206/f.4/a bendi.

¹³¹ **Arslanlı**, C. I, s. 18; **İzmirli**, <http://www.mevzuatdergisi.com/2000/09a/02.htm> (Erişim Tarihi: 01.05.2009).

¹³² **Mülbert**, s. 368.

¹³³ **Mülbert**, s. 369'dan naklen, **Wiedemann, H.**; Gesellschaftsrecht I, Münih, 1980, s. 515.

¹³⁴ **Mülbert**, s. 369. Gerçekten Alman Federal Mahkemesi bir kararında şu ifadelerle yer vermiştir: "Ortaklıklar hukukunun başlangıcında, sınırsız sorumluluk ilkesi bulunmaktadır ve kanuni istisnalar bulunmadıkça, pay sahipleri kişisel sorumsuzluk ayrıcalığının karşılığı olarak malvarlığının

sahiplerine yapılan aktarımların sınırlanması; “makul bir dengenin sağlanması veya ölçülülük” meselesidir¹³⁵. c) Son olarak bazı yazarlar, alacaklıların korunmasının ekonomik anlamda bir fayda – maliyet analizine dayandırmaktadırlar¹³⁶.

Yabancı doktrinde, ortaklıklar hukukunda alacaklı kavramı; *alacak ilişkisinin şartlarını düzenleyebilen alacaklılar (adjusting creditors)* ve *alacak ilişkisinin şartlarını düzenleyemeyen alacaklılar (non-adjusting creditors)* olarak iki grupta incelenmektedir¹³⁷. *Alacak ilişkisinin şartlarını düzenleyebilen alacaklılar*, alacaklarının kaynağı olan sözleşmenin kurulması esnasında, ortaklıktan rehin, ipotek tesisi talep etmek vb. şekillerde, ifa edilmeme riskine karşı alacaklarını teminat altına alabilecek konumdaki alacaklılardır¹³⁸. Bu gruba en tipik örnek, kredi vermeden önce kredi talep eden ortaklığın mali durumunu detaylı biçimde inceleyen ve çeşitli teminatlar talep eden bankalardır. *Alacak ilişkisinin şartlarını düzenleyemeyen alacaklılar* ise, ifa edilmeme riskine karşı alacaklarının şartlarını değiştirme dolayısıyla teminat talep etme imkanından yoksun olan alacaklılardır¹³⁹. Bu grubun en tipik örneğini haksız fiil mağdurları oluşturmaktadır¹⁴⁰. Öte yandan bu gruba alacakları sözleşmeden kaynaklanan, fakat alacaklarının miktarı küçük olduğu için şartları düzenleyecek güce sahip olmayan alacaklılar da dâhildir¹⁴¹. Anglo Amerikan hukukunda ortaklığın aczi halinde alacağını teminat altına alamamış

korunması ilkesine uymak zorundadırlar”: **Mülbert**, s. 369’dan naklen, BGH’nin 27 Eylül 1999 tarihli kararı – II ZR 371/98, 53, Wertpapiermitteilungen, 1999, s. 2071.

¹³⁵ Rickford raporu olarak da bilinen The British Interdisciplinary Group on Capital Maintenance’nin (Malvarlığının korunması konusunda çalışmak üzere Britanya’da kurulan ve farklı hukuk disiplinlerinden üyelerden oluşan çalışma grubu) raporu, s. 967.

¹³⁶ **Armour**, Share Capital and Creditor Protection, s. 355 vd.. Aynı yönde, **Hertig/Kanda**, s. 72.

¹³⁷ *Adjusting* ve *non-adjusting creditors* kavramları ilk defa 1996 yılında L A Bechuk ve J M Fried tarafından ortaya konulmuş kavramlardır: **Bechuk, L. A./Fried, J. M.**, The Uneasy Case for the Priority of Secured Claims in Bankruptcy, Yale Law Journal, C. CX, s. 881-890. Kavramlar günümüzde Anglo Amerikan ve kısmen de Kara Avrupası hukuk doktrinlerinde yerleşmiştir. Bkz. **Payne**, s. 124, dn. 2; **Armour**, Share Capital and Creditor Protection, s. 362 ve orada dn. 48’de anılan yazarlar. *Adjusting* ve *non-adjusting creditors* kavramlarının, *voluntary creditors (iradi alacaklılar)* ve *involuntary creditors (irade dışı alacaklılar)* kavramları ile eş anlamlı olarak kullanıldıkları da görülmektedir: **Kraakman, Reinier**, Concluding Remarks on Creditor Protection, European Business Organization Law Review, C. VII, S. 1, s. 466. *Voluntary creditors (iradi alacaklılar)*, kural olarak alacaklarının kaynağı sözleşme olan alacaklılardır. *Involuntary creditors (irade dışı alacaklılar)* ise; alacaklarının kaynağı sözleşme dışı sorumluluk halleri olan, dolayısıyla alacağın doğumunda iradeleri etkili olmayan, genellikle haksız fiil alacaklılarıdır.

¹³⁸ **Armour**, Legal Capital, s. 12; **Payne**, s. 124, dn. 2..

¹³⁹ **Armour**, Legal Capital, s. 12.

¹⁴⁰ Kamu kurumu ve kuruluşlarının da bu gruba dâhil olması gerektiği düşünülürse de vergi kanunları ve kamu alacağının tahsiline ilişkin kanunlarda kamu alacakları için özel usuller görüldüğünden, kamu kurum ve kuruluşları bu kapsamda değerlendirilemez: **Mülbert**, s. 370. Fakat kamu alacaklarını bu kapsamda değerlendiren yazarlar da bulunmaktadır: **Armour**, Legal Capital, s. 11; **Bechuk/Fried**, s. 887; **Engert**, s. 691.

¹⁴¹ **Armour**, Legal Capital, s. 11; **Bechuk/Fried**, s. 884.

alacak ilişkisinin şartlarını düzenleyemeyen alacaklıların özellikle korumaya değer menfaatleri olduğu belirtilmektedir¹⁴².

Ortaklık alacaklısı kavramının geniş kapsamlı olarak düşünülmesi gerekmektedir¹⁴³. Gerçekten ortaklıkla arasında herhangi bir kaynaktan doğan borç ilişkisi bulunan herkes; ortaklık alacaklısı olup, menfaatleri malvarlığının korunması ilkesi tarafından korunmaktadır. Ayrıca mevcut alacaklılar yanında, müstakbel alacaklılar da korumanın kapsamına dâhildir. Zira ticari hayatın gereği olarak, anonim ortaklığın sürekli ve çok sayıda hukuki ilişkilere taraf olması nedeniyle, menfaat sahibi alacaklılar yalnız mevcut alacaklılar ile sınırlandırılmamalıdır. Malvarlığının korunması ilkesinin içeriğini oluşturan kanun hükümlerinin önleyici nitelikte olması da müstakbel alacaklıların korumanın kapsamına dâhil olduğunu göstermektedir.

Fikrimizce, pay sahibi olmayan fakat alacaklılık hakkı sağlayan menkul kıymetlere malik olan kişiler de geniş anlamda alacaklılık hakkının kapsamına dâhildir. Menkul kıymetler, “ortaklık veya alacaklılık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları Kurulca belirlenen kıymetli evrak” olarak tanımlanmaktadır (SerPK md. 3/f.2/b bendi). Menkul kıymet tanımının temel unsurlarından birisi, ortaklık ve alacaklılık hakkı sağlamaktır¹⁴⁴. Alacaklılık hakkı sağlayan menkul kıymetlere tahviller, intifa senetleri, vb. menkul kıymetler örnek teşkil etmektedir. Ayrıca menkul kıymet kavramının unsurlarından bir diğeri de dönemsel gelir getirme unsurudur¹⁴⁵. Gerçekten, menkul kıymetler, maliklerine; kâr payı, faiz veya yeni pay alma şeklinde gelir sağlamaktadır¹⁴⁶. Ancak doktrinde, dönemsel gelir getirme unsuru her zaman gerçekleşmeyeceği gerekçesiyle eleştirilmektedir¹⁴⁷. Buna karşılık; fikrimizce, dönemsel gelir getirme unsuru menkul

¹⁴² **Armour**, Legal Capital, s. 27; **Payne**, s. 134.

¹⁴³ Benzer yönde, **Hertig/Kanda**, s. 71.

¹⁴⁴ Menkul kıymet kavramının unsurları hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Ülgen, Hüseyin/Helvacı, Mehmet/Kendigelen, Abuzer/Kaya, Arslan**, Kıymetli Evrak Hukuku, İstanbul, 2007, s. 23-25; **Paslı, Ali**, Türk Hukukunda “Menkul Kıymet” Kavramı, Prof. Dr. Hüseyin Ülgen’e Armağan, İstanbul, 2007, s. 1513 vd.; **Sumer**, s. 17-18.

¹⁴⁵ Bkz. yukarıda dn. 135’de anılan eserler.

¹⁴⁶ **Aytaç, Zühtü**, Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri, Ankara, 1988, s. 47; **Bahtiyar, Mehmet**, Kıymetli Evrak Hukuku, İstanbul, 2007, s. 16; **Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya**, Kıymetli Evrak, s. 24; **Sumer**, s. 18.

¹⁴⁷ **Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya**, Kıymetli Evrak, s. 24.

kıymet malikleri bakımından bir beklenen hak teşkil ettiğinden, menkul kıymet sahipleri müstakbel alacaklılar sıfatını haizdir. Dolayısıyla menkul kıymet malikleri de malvarlığının korunması ilkesi kapsamına dâhildirler.

Anonim ortaklıklar, ekonomik işlevleri ve önemlerine bağlı olarak, çok sayıda işçi istihdam etmektedirler. Ortaklık ile arasında iş sözleşmesi bulunan ortaklık çalışanları da işçi sıfatıyla alacaklılar sıfatını haizdirler (İşK md. 2). Zira iş sözleşmesiyle işçi, bağımlı olarak iş görmeyi; işveren ise ücret ödemeyi üstlenmektedir (İşK md. 8/f.1)¹⁴⁸. Dolayısıyla işçilerin başta ücret olmak üzere sahip oldukları tüm alacaklar da malvarlığının korunması ilkesi kapsamında TTK hükümleri tarafından da korunmaktadır.

Malvarlığının korunması ilkesi, öncelikle alacaklıları korumasına karşılık, ilkenin koruduğu kişilerin kapsamı bununla sınırlı olarak görülmemelidir¹⁴⁹. Malvarlığının korunması ilkesi pay sahiplerinin menfaatlerini de korumaktadır¹⁵⁰. Zira pay sahipleri paylarının karşılığını, anonim ortaklığın malvarlığından almaktadır¹⁵¹. Gerçekten pay sahibinin sahip olduğu malvarlıksal haklardan bazıları, pay sahibine alacaklı sıfatı kazandırmaktadır¹⁵². Kâr payı hakkı ve tasfiye payı hakkı bu nitelikte haklardan olup, şartlar gerçekleştiğinde pay sahibi alacaklı sıfatını kazanmaktadır.

Anonim ortaklıkların ekonomik işlevleri ve önemleri düşünüldüğünde, malvarlığının korunması ilkesinin dolaylı da olsa toplumun geniş bir kesimini ilgilendirdiği sonucuna da ulaşılabılır¹⁵³. Gerçekten anonim ortaklıkların çok sayıda kişiyle ve yüksek miktarlar içeren hukuki ilişkilere taraf olması ülke ekonomisini

¹⁴⁸ İşçilerin ücret hakkı, 1982 Anayasası'nın 55. maddesinde ve İş Kanunu'nun çeşitli maddelerinde düzenlenmiş ve koruma önlemleri öngörülmüştür (Ayrıntılı bilgi için bkz. **Çelik, Nuri**, İş Hukuku Dersleri, İstanbul, 2008, s. 150-161; **Eyrenci, Öner/Taşkent, Savaş/Ulucan, Devrim**, Bireysel İş Hukuku, İstanbul, 2006, s. 121 vd.). Ayrıca işçi alacakları İİK md. 206/f.4/a bendine göre işçi alacakları iflâs yoluyla takipte ve İİK md. 140'da, İİK md. 206'ya yapılan atıf nedeniyle haciz yoluyla takipte birinci sırada yer aldıklarından imtiyazlı alacaklardır. İflâsın ertelenmesi kararı verilmesi halinde 6183 sayılı Kanun'a göre kamu alacakları için yapılan takipler dahi yapılamaması veya durmasına karşılık, işçi alacakları için haciz yoluyla takip yapılabilmesi (İİK md. 179/b/f.3), kanun koyucunun işçi alacaklarına verdiği önemi göstermektedir.

¹⁴⁹ **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 434; **Pashı**, s. 218; **Değirmenci**, s. 5.

¹⁵⁰ **Arslanlı, C. I**, s. 100; **Erem**, s. 260; **Pashı**, s. 218; **Değirmenci**, s. 5.

¹⁵¹ **Arslanlı, C. I**, s. 100.

¹⁵² Benzer yönde, **Değirmenci**, s. 5.

¹⁵³ **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 434; **Pashı**, s. 218, dn. 231.

dolayısıyla toplumu ilgilendirmektedir. Zira alacaklılar ve menfaat sahiplerini koruyan bir mekanizma olan malvarlığının korunması ilkesi, anonim ortaklıkların neden olduğu ekonomik riski asgari miktarda da olsa azaltan bir işlev görmekte ve toplumu da dolaylı olarak korumaktadır.

2- İlkeye Uymakla Yükümlü Kişiler

Alacaklılar ve diğer menfaat sahiplerini koruyan malvarlığının korunması ilkesine uymakla yükümlü kişiler bulunmaktadır. Bu kişilerin kim olduğu, malvarlığının korunması ilkesinin içeriğini oluşturan somut kanun hükümlerine bakılarak tespit edilebilir. Söz konusu hükümler genel olarak incelendiğinde öncelikle anonim ortaklık organlarının malvarlığının korunması ilkesine uymakla yükümlü olduğu görülmektedir.

Anonim ortaklığın yönetim ve temsil organı olan yönetim kurulu, görevlerinin niteliği itibarıyla malvarlığının korunması ilkesinin uygulanmasında önemli bir role sahiptir. Yönetim kurulunun görevlerinden birisi, malvarlığının korunması önlemlerinin alınmasıdır (TTK md. 324; TTK Tasarısı md. 376 ve 377)¹⁵⁴. Ayrıca yönetim kurulunun, anonim ortaklığın hesapları ile ilgili görevleri de bulunmaktadır¹⁵⁵. Fikrimizce yönetim kurulunun ortaklık hesapları ile ilgili görevleri de ortaklığın malvarlıksal durumunun açığa çıkmasını sağladığından, yönetim kurulunun malvarlığının korunmasına ilişkin yükümlülüğüyle ilgilidir. Öte yandan, yönetim kurulunun özen borcu kapsamında, ilk yönetim kurulu üyelerinin, kuruluştaki yolsuzluk yapıp yapılmadığını inceleme yükümlülükleri bulunmaktadır (TTK md. 308)¹⁵⁶. Söz konusu yükümlülük, esas sermayenin gerçeğe uygun şekilde ortaklığa getirilmesiyle doğrudan ilgili olduğundan¹⁵⁷, fikrimizce yönetim kurulunun malvarlığının korunmasına yönelik yükümlülüklerindedir. Yönetim kurulunun görevlerine ilişkin söz konusu düzenlemeler, malvarlığının korunması ilkesi bakımından da yönetim kuruluna önemli görev yüklediğini göstermektedir.

¹⁵⁴ **Tekil**, s. 180; **Çamoğlu**, (Poroy/Tekinalp), Ortaklıklar, Nr. 522.

¹⁵⁵ **Tekil**, s. 178; **Çamoğlu**, (Poroy/Tekinalp), Ortaklıklar, Nr. 522.

¹⁵⁶ **Domanıç, Hayri**, Türk Ticaret Hukukuna Göre Anonim Şirketlerin Kuruluşundan Doğan Hukuki Mesuliyet, İstanbul, 1964, s. 60; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 90; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 504; **Tekil**, s.

¹⁵⁷ **Tekil**, s. 182. Benzer yönde, **Domanıç**, Kurulardan Doğan Mesuliyet, s. 62.

Genel kurulun da malvarlığının korunması ilkesine ilişkin yükümlülükleri bulunmaktadır. Zira genel kurul, anonim ortaklığın karar organı olup genel kurul tarafından alınan kararlar; toplantıya katılın katılmasın tüm pay sahiplerini, yönetim kurulunu ve ortaklığı bağlar (TTK md. 379 ve 336/f.1/b.4; TTK Tasarısı md. 423)¹⁵⁸. Dolayısıyla anonim ortaklığı bağlayıcı nitelikte karar alan genel kurulun aldığı kararlar, malvarlığının korunması ilkesine aykırı olmamalıdır. Aksi halde söz konusu genel kurul kararları batıldır¹⁵⁹.

Yürürlükteki TTK sisteminde bir organ sıfatını haiz olan denetçiler de malvarlığının korunması ilkesine uymakla yükümlüdürler. Zira denetçilerin; bilançonun ve hesapların denetimi, eksiklik ve yolsuzlukları ihbar, kanun ve esas sözleşme hükümlerine uyulmasını gözetim (TTK md. 353 ve 354) ile ilk denetçilerin kuruluş işlemlerindeki yolsuzlukları denetlemek (TTK md. 308) gibi görevleri bulunmaktadır¹⁶⁰. Söz konusu görevler birlikte değerlendirildiğinde, ortaklığın gerçek malvarlıksal durumunun açığa çıkması ve malvarlığının korunmasına ilişkin kanun hükümlerinin uygulanmasının temini bakımından önem taşımaktadır. TTK Tasarısı'nda denetim sisteminde önemli değişiklikler yapılmıştır. TTK Tasarısı'nda denetçilerin bağımsızlığının sağlanması amacıyla, denetçiler anonim şirketin organı olmaktan çıkarılarak, denetimin, anonim ortaklığın büyüklüğüne göre, bağımsız denetim kuruluşları ile en az iki serbest yeminli mali müşavir veya yeminli serbest muhasebeci tarafından yapılacağı düzenlenmiştir¹⁶¹. Ayrıca denetçilerin genel kurulun toplantıya çağırılması gibi, yönetime ilişkin görev ve yetkileri kaldırılarak, denetim işlevi güçlendirilmiştir¹⁶². TTK Tasarısı'nın gerekçesine göre, "Denetim, şirketin varlığını ve geleceğini tehdit eden yakın tehlikeleri teşhis sistemlerinin şirkette bulunup bulunmadıklarını ve gerekli önlemlerin alınıp alınmadığını da kapsar"¹⁶³. Dolayısıyla TTK Tasarısı'nda da denetçilerin, malvarlığının korunması yükümlülüğünün devam ettiği söylenebilir.

¹⁵⁸ **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 97.

¹⁵⁹ Ayrıntılı bilgi için bkz. aşağıda § 3, III.

¹⁶⁰ **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 167; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 634; **Tekil**, s. 253-261.

¹⁶¹ TTK Tasarısı Genel Gerekçesi, s. 372.

¹⁶² Tasarının Genel Değerlendirmesi Bölümü, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Toplantıları I-II-III, s. 28.

¹⁶³ TTK Tasarısı Genel Gerekçesi, s. 372.

Malvarlığının korunması ilkesine uymakla yükümlü kişiler arasında en başta gelen gruplardan biri de pay sahipleridir. Pay sahiplerinin, anonim ortaklığa karşı en temel ve tek borcu, taahhüt edilen payların bedellerinin ifası borcudur (TTK md. 285/f.1; TTK Tasarısı md. 341). Görüldüğü üzere, malvarlığının korunması ilkesinin kapsamını oluşturan kanunen bağlı malvarlığı değerlerinin en önemli unsuru olan sermayenin, pay sahipleri tarafından getirilmektedir. Yukarıda da belirtildiği üzere, malvarlığının korunması ilkesinin altında pay sahipleriyle, alacaklılar başta olmak üzere diğer menfaat sahipleri arasındaki çatışma yatmakta olup; pay sahiplerinin çeşitli şekillerde, alacaklılar ve menfaat sahipleri aleyhine hareket etmeleri mümkündür¹⁶⁴. Kanun koyucu ise, malvarlığının korunması ilkesinin içeriğini oluşturan çeşitli kanun hükümleriyle, alacaklılar ve diğer menfaat sahiplerinin aleyhine ortaklık malvarlığını azaltan nitelikteki işlemleri yasaklamaktadır. Pay sahiplerinin sermaye borcunu zamanında ifa etmemesi halinde, ortaklığın gecikme faizi talep edebilmesi (TTK md. 407/f.1; TTK Tasarısı md. 482/f.1) ve ortağı ıskat edebilmesi (TTK md. 407/f.2; TTK Tasarısı md. 482/f.2 ve md. 483); esas sermaye için faiz ödenmesi yasağı (TTK md. 470; TTK Tasarısı md. 509/f.1); kâr dağıtımına ilişkin kurallar; haksız ve kötü niyetle alınan kâr alan pay sahiplerinin, bunu iade etme yükümlülüğü (TTK md. 473, TTK Tasarısı md. 512) gibi düzenlemeler, malvarlığının korunması ilkesine pay sahiplerinin de uymakla yükümlü olduklarını göstermektedir.

C- Süreç Bakımından

Doktrinde neredeyse oybirliğiyle kabul edilen görüşe göre; malvarlığının korunması ilkesi, anonim ortaklığın kuruluşta malvarlığının, sermayeye oranla eksiksiz şekilde getirilmesi, başka bir ifadeyle, taahhüt edilen sermaye miktarının kanun hükümlerine uygun olarak ortaklığa getirilmesi ile başlar¹⁶⁵. Zira yukarıda belirtildiği üzere kuruluş anında anonim ortaklığın malvarlığı ile sermayesi kural olarak birbirine eşittir¹⁶⁶. Öte yandan Aydın'a göre, kuruluş ve devamında anonim ortaklık sermayesinin tam ve gerçek olarak ortaklığa getirilmesi, *sermayenin tedariki*

¹⁶⁴ Bkz. yukarıda dn. 93.

¹⁶⁵ **Arslanlı**, C. I, s. 100; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 38; **Domanıç**, Anonim Şirketler, s. 434; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 467; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 75; **Tekil**, s. 51; **Erem**, s. 260; **Kayar**, s. 11; **Şar**, s. 66; **Pahlı**, s. 218; **Değirmenci**, s. 5.

¹⁶⁶ **Şar**, s. 66.

ilkesi; anonim ortaklığın faaliyeti boyunca sermayenin korunması ise, malvarlığının korunması ilkesini oluşturur ve burada bir madalyonun iki farklı yüzünü oluşturan iki farklı ilke bulunmaktadır¹⁶⁷.

Malvarlığının korunması ilkesinin, kuruluşta malvarlığının, sermayeye oranla eksiksiz şekilde getirilmesine ilişkin tedbirlerine örnek olarak şunlar verilebilir: Esas sermayenin (muvazaadan ari olarak) tamamen taahhüt edilmiş olması (TTK md. 285/f.1; TTK Tasarısı md. 341); itibari değerinden aşağı bir bedelle pay senedi satılmaması (TTK md. 286/f.1; TTK Tasarısı md. 347)¹⁶⁸; kuruculara ortaklığı kurmaları dolayısıyla bedelsiz pay verilmesi yasağı (TTK md. 298; TTK Tasarısı md. 348); ortaklığın tescilinden önce payların devrinin hükümsüz olması (TTK md. 302; TTK Tasarısı md. 352); nakit dışı sermayenin değerinin bilirkişi tarafından belirlenmesi (TTK md. 303/f.2; TTK Tasarısı md. 343); kuruluştan doğan sorumluluk halleri (TTK md. 305-309; TTK Tasarısı md. 550, 551, 553).

Kuruluşta anonim ortaklığa taahhüt edilen sermayenin getirilmesinden sonra, ortaklığın faaliyeti boyunca, alacaklılar için asgari teminat teşkil eden kanunen bağlı malvarlığının korunması amacıyla kanun koyucu çeşitli tedbirler düzenlemiştir¹⁶⁹.

Malvarlığının korunması ilkesinin, anonim ortaklığın faaliyeti boyunca korunmasına ilişkin tedbirlere örnek olarak şunlar verilebilir: Pay bedelinin ifa edilmemesinin sonuçları (TTK md. 405, 407; TTK Tasarısı md. 480-483); pay sahiplerinin sermaye olarak verdiklerini geri isteme yasağı (TTK md. 405; TTK Tasarısı md. 480); kâr dağıtımına ilişkin kurallar (TTK md. 466, 469, 470; TTK Tasarısı md. 519, 523, 509); esas sermaye için hazırlık faizi dışında faiz ödenmemesi (TTK md. 470; TTK Tasarısı md. 509); esas sermayenin kanunda gösterilen usûle uygun olarak azaltılabilmesi (TTK md. 396-398; TTK Tasarısı md. 473-475); sermayenin azalması halinde alınması gerekli kanuni tedbirler (TTK md. 324; TTK Tasarısı md. 376-377); tasfiye halinde ortaklık alacaklılarının alacakları

¹⁶⁷ **Aydın**, s. 7, dn. 4.

¹⁶⁸ Türk Hukuku'nda itibari değerden yoksun pay çıkarılması da yasaktır. Ayrıntılı bilgi için bkz. yukarıda, Birinci Bölüm, § 2, B, II, c ve orada dn. 164.

¹⁶⁹ **Arslanlı**, C. I, s. 100; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 38; **Domanıç**, Anonim Şirketler, s. 434; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 75; **Tekil**, s. 52; **Erem**, s. 260; **Kayar**, s. 11; **Şar**, s. 66; **Paslı**, s. 218; **Değirmenci**, s. 5.

ödenmeden, pay sahiplerine tasfiye payı dağıtılamaması (TTK md. 447; TTK Tasarısı md. 543)¹⁷⁰.

Görüldüğü üzere, malvarlığının korunması ilkesinin süreç olarak anonim ortaklığın kuruluş aşamasından, tasfiyenin sonuna kadar olan süreci kapsamaktadır; başka bir ifadeyle malvarlığının korunması ilkesi, anonim ortaklığın faaliyete başlamasından, faaliyetinin sonuna kadar uygulanır.

III- Hukuki Niteliği

Malvarlığının korunması ilkesi anonim ortaklıklara hakim ilkelere aittir¹⁷¹. Yukarıda da belirtildiği üzere anonim ortaklıklara hakim ilkeler, kanundaki emredici hükümler ile anonim ortaklığın temel niteliklerine dayanmaktadır. Malvarlığının korunması ilkesinin içeriği ise farklı kanun hükümlerinden oluşmaktadır. Malvarlığının korunması ilkesi amacı gereği, alacaklılar ve diğer menfaat sahiplerini kapsayan geniş bir çevreyi, başka bir ifadeyle, anonim ortaklığa dâhil olmayan üçüncü kişileri korumaktadır. Fikrimizce, malvarlığının korunması ilkesinin içeriğini oluşturan hükümler, toplumun önemli bir bölümünü doğrudan veya dolaylı olarak kapsayan üçüncü kişileri korumaya yönelik olduklarından emredici niteliktedir¹⁷².

Doktrinde üçüncü kişileri ve alacaklıları korumaya yönelik hükümlerin emredici nitelikte oldukları ve söz konusu hükümlerin aksini öngören genel kurul kararlarının batıl olduğu belirtilmektedir¹⁷³. Dolayısıyla malvarlığının korunması ilkesini ihlal eden genel kurul kararları batıldır. TTK Tasarısı'nın 447. maddesinde, yürürlükteki TTK'dan farklı olarak, genel kurul kararlarının butlanı da

¹⁷⁰ Yargıtay 19. HD, E. 1996/8241, K. 1996/11717, T. 25.12.1996: "ortağın sermaye payı şirkete verilmiş bir borç olmadığından, ortakların koymuş oldukları sermaye payından dolayı anonim ortaklıktan alacaklı hale gelemesler. Ortaklara ancak pay cetveline göre paylaşım yapıldıktan ve İİK'nun 196 ncı maddesi uyarınca faiz ödemelerinden sonra masada para kalması halinde ödeme yapılması mümkündür" (Kazancı İçtihat Bilgi Bankası).

¹⁷¹ **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 467; **Tekil**, s. 51.

¹⁷² Aynı yönde; **Moroğlu, Erdoğan**, Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, İstanbul, 2004, s. 128, 130. Yargıtay 11. HD., E. 1986/7665, K. 1987/1621, T. 20.03.1987; Yavuz Okçuoğlu'nun karşı oy yazısı: "Bir emredici hüküm üçüncü şahısları da ilgilendiriyorsa bu hükmün "kamu yararına" veya "kamu düzenine" ilişkin emredici hüküm olarak kabul etmek gerekir. Malvarlığını koruma ilkesi (Poroy, age, sh. 235) veya sermayenin sağlanması ve korunması ilkesine (Prof. Ünal Tekinalp, age, sh. 560) ilişkin hükümler ortaklık alacaklılarının çıkarlarının korunmasına ilişkin hükümlerdir" (Kazancı İçtihat Bilgi Bankası).

¹⁷³ **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 130; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 113.

düzenlenmiştir¹⁷⁴. Tasarı'nın 447. maddesinin c bendine göre; “anonim şirketin temel yapısını bozan veya sermayenin korunması hükümlerine aykırı olan” genel kurul kararları batıldır. Görüldüğü üzere; TTK Tasarısı yasalaştığı takdirde, malvarlığının korunması ilkesine aykırı genel kurul kararlarının butlan ile geçersiz olduğu pozitif düzenlemeye bağlanmış olacaktır¹⁷⁵.

TTK Tasarısı'nın 391. maddesinde, TTK'dan farklı olarak, yönetim kurulu kararlarının butlanı da düzenlenmiştir¹⁷⁶. Tasarı'nın 391. maddesinin b bendine göre; “anonim şirketin temel yapısını bozan veya sermayenin korunması hükümlerine aykırı olan” yönetim kurulu kararları batıldır. Böylece yönetim kurulunda alınan kararların malvarlığının korunması ilkesine uygun olması gerektiği pozitif düzenlemeye kavuşmuştur. Ayrıca söz konusu düzenleme, yönetim kurulunun malvarlığının korunması ilkesine uygun hareket etmeyle yükümlü olduğunu teyit eder niteliktedir.

Öte yandan pay sahipleri sözleşmelerinin de malvarlığının korunması ilkesine uygun olmaları gerekmekte olup, pay sahipleri sözleşmelerinin geçerliliği BK md. 19-20 bakımından denetlenir¹⁷⁷. Ayrıca malvarlığının korunması ilkesinin içeriğini oluşturan kanun hükümlerinin, anonim ortaklığa verdiği yetkilerden, anonim ortaklığın feragat etmesi de mümkün değildir¹⁷⁸.

¹⁷⁴ TTK Tasarısı'nın 447. maddesi, OR md. 706b'den alınmıştır (TTK Tasarısı, Madde Gereççeleri, s. 553). AktG §241, f.1/b.3 de aynı yönde bir düzenlemedir.

¹⁷⁵ Moroğlu, genel kurul kararlarının iptali ile hükümsüzlüğünün düzenlendiği bölümün üst başlığının, “Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü (veya Geçersizliği” başlığını taşıması gerektiğini belirtmektedir. Ayrıca davanın açıldığı ilanına, teminat gösterilmesine, kararın yürütülmesinin geri bırakılmasına ve kararın etkisine ilişkin düzenlemeyi karışık olarak nitelemekte ve bunun yerine butlan davası hakkındaki hükümde, belirtilen hükümlere atıf yapılmasının daha doğru olacağını savunmaktadır (**Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 226).

¹⁷⁶ TTK'da yönetim kurulu kararlarının yokluğu ve butlanı düzenlenmemiş olup, yokluk ve butlana ilişkin genel hükümlerin yönetim kurulu kararlarına da uygulanabileceği belirtilmektedir: **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 123. OR md. 714, genel kurul kararlarının butlanına ilişkin OR md. 706b'ye atıf yaparak, kıyas yoluyla OR md. 706b'deki hallerde, yönetim kurulu kararlarının batıl olacağını belirtmiştir. TTK Tasarısı md. 391 de OR md. 714'e dayanılarak hazırlanmış; OR md. 714'den farklı olarak, TTK Tasarısı md. 391'de en sık karşılaşılan butlan halleri örnekleyici biçimde sayılmıştır.

¹⁷⁷ **Okutan Nilsson**, Pay Sahipleri, s. 120.

¹⁷⁸ Yargıtay HGK, E. 1967/66/T-1511, K. 133, T. 01.03.1967: “... Türk Ticaret Kanunu'nun 269, 285, 405/II ve 406. maddeleriyle konulan prensiplerden de anlaşıldığı üzere, hissedarın taahhüt ve tediye ettiği sermaye, anonim şirketin mesuliyetine esas olan şirket mamelekine intikal eder. Anonim şirket, ortaklarından ayrı bir mali varlığa sahip ve şirket borçlarından dolayı yalnız şirketin mameleki mesul olduğundan, hissedarın taahhüt ettiği sermaye, ortaklar yararına olduğu kadar anonim şirket alacaklıları lehine de şirketin mamelekine dâhil olur. Sermaye, muamele yapan kimselerin alacaklarına karşılık teşkil eder. Bu sebeplerle Türk Ticaret Kanunu'nun bu husustaki hükümleri hisse bedelinin behemahal tahsilini hedef tutmakta olduğundan, anonim şirket hissedardan taahhüt ettiği ve

§ 4- KARŞILAŞTIRMALI HUKUKTA MALVARLIĞININ KORUNMASI İLKESİ

I- Amerikan Hukuku¹⁷⁹

Amerikan Hukuku, Anglo Amerikan hukuk sistemine dâhil olup, Kara Avrupası Hukuku'ndan oldukça farklı bir yapıya sahiptir. Buna karşılık çalışmamızda Amerikan Hukuku'na yer vermemizin nedeni; malvarlığının korunması ilkesine Kara Avrupası Hukuku'na, dolayısıyla Türk Hukuku'na göre çok liberal bir yaklaşımı olan Amerikan Hukuku ile yüzeysel de olsa bir karşılaştırma yapılabilmesidir.

Anglo Amerikan Hukuku'nda, Kara Avrupası'ndakinin aksine, alacaklıların korunması hususu, Ortaklıklar Hukuku'nun değil İflâs Hukuku'na dâhil bir konu olarak ele alınmaktadır¹⁸⁰. Amerikan sisteminin bir diğer önemli özelliği ise, alacaklıların korunmasında asli vasitanın sözleşme olduğu görüşünün hakim olmasıdır¹⁸¹. Başka bir ifadeyle *alacak ilişkisinin şartlarını düzenleyebilen alacaklılar*, ortaklık ile aralarındaki sözleşmeye koyacakları hükümler ile alacaklarını teminat altına almak imkanına sahip olup, bu imkan alacaklılara yeterli korunmayı sağlamaktadır. Amerikan Hukuku'nda alacaklıların korunması için tali

borç niteliğinde olan sermaye taahhüdünü talep etmek zorundadır. Bunu istemekten vazgeçmek hakkına dahi sahip değildir” (BATİDER, C. IV, S. 2, s. 342 vd.).

¹⁷⁹ Amerikan Hukuku'nda esas sermaye kavramı ve malvarlığının korunması ilkesine ilişkin hukuki düzenlemelerin tarihi gelişimi hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Booth, Richard A.**, Capital Requirements in United States Corporation Law, European Company And Financial Law Review, Editör: Marcus Lutter, Özel Sayı, 2006, s. 621-627. Amerikan Hukuku'nda Ticaret Hukuku'na ilişkin federal bir düzenleme bulunmamaktadır. Dolayısıyla her eyalet kendine ait Ticaret Kanunu'na sahip olup, siyasi ve ekonomik gerekçelerle kendi sınırlarında daha çok ortaklık kurulmasını isteyen eyaletlerin Ticaret Kanunları arasında bir rekabet olduğu belirtilmektedir. Buna karşılık Amerikan Hukuku'nda federe devletler arasında ortaklıklar hukuku bakımından asgari yeknesaklığın sağlanabilmesi amacıyla Amerikan Barolar Birliği tarafından hazırlanan Model Business Corporation Act 1950 (Örnek Ticaret Ortaklıkları Kanunu), Amerikan Ticaret Hukuku'nda önemli bir yere sahiptir. Söz konusu düzenlemenin değişik hükümleri değişik zamanlarda değişikliğe uğramakla birlikte, 1984 yılında Amerikan Barolar Birliği tarafından kapsamlı bir değişiklik yapılmış olup, Revised Model Business Corporation Act 1984 (Değiştirilmiş Örnek Ticaret Ortaklıkları Kanunu) adı altında yeni bir metin hazırlanmıştır. Bu düzenleme günümüze kadar çeşitli değişikliklere uğramakla birlikte, temel metin olma özelliğini korumaktadır.

¹⁸⁰ **Schön**, Legal Capital, s. 431. Malvarlığının korunması ilkesinin, İflâs Hukuku ile birlikte alacaklıların korunması sisteminin bir parçasını oluşturduğu da belirtilmektedir: **Rickford, Jonathan**, Legal Approaches to Restricting Distributions to Shareholders: Balance Sheet Tests and Solvency Tests, European Business Organization Law Review, C. VII, S. 1, s. 139.

¹⁸¹ **Booth**, s. 645; **Engert**, s. 682; **Enriques/Macey**, s. 1185 ve 1188; **Payne**, s. 126; **Armour**, Legal Capital, s. 14.

vasıta olarak pay sahipleri ve yöneticilere haksız maddi aktarımlar yapılmasına ve yönetim kurulu üyelerinin hukuki sorumluluğuna ilişkin kanuni düzenlemelere başvurulmaktadır¹⁸². Sistem genel olarak değerlendirildiğinde; alacaklıların korunması hakkında kanuni düzenlemelerle önleyici (*ex ante*) tedbir alınması benimsenmemekte, alacakların zarar görmesi halinde zararın tazmini için (*ex post*) kanuni düzenlemelere yer verilmektedir¹⁸³.

Bu açıklamalardan sonra genel olarak, Revised Model Business Corporation Act 1984'ün (RMBCA), malvarlığının korunmasına ilişkin düzenlemeleri hakkında kısaca bilgi verilmelidir. RMBCA ile birlikte asgari esas sermaye ve itibari değere sahip paylar kaldırılmış; MBCA'de olduğu gibi pay sahiplerine doğrudan veya dolaylı olarak yapılacak herhangi bir maddi aktarımdan önce¹⁸⁴ ödeme gücü testi (*solvency test*) olarak adlandırılan bir prosedürün uygulanması [RMBCA § 6.40 (c) (1)] öngörülmüştür¹⁸⁵.

Ödeme gücü testi; ortaklığın, pay sahiplerine kâr dağıtımını, ortaklığın kendi hisselerini satın alması vb. şekillerde maddi aktarım yapması sonucunda, ortaklığın belirli bir zaman dilimi içerisindeki muaccel ve müeccel borçlarını ödemeye yetecek malvarlığına sahip olup olmayacağını tespit etmeyi amaçlamaktadır¹⁸⁶. Başka bir ifadeyle; ortaklığın malvarlığı, pay sahiplerine maddi aktarım yapıldıktan sonra en azından, ortaklığın borçlarını karşılamaya yeter miktarda olmalıdır¹⁸⁷. Öte yandan, ödeme gücü testi ile ortaklığın mali durumunun tespiti için bilanço çıkarılması

¹⁸² **Booth**, s. 639; **Engert**, s. 670-678; **Payne**, s. 126. Söz konusu hukuki düzenlemelerin Amerikan Hukuku'nda uygulanışı ve Alman Hukuku ile karşılaştırılması için bkz. **Wagner, Gerhard**, Distributions to Shareholders and Fraudulent Transfer Law, European Business Organization Law Review, C. VII, S. 1, s. 219 vd.. Kara Avrupası Hukuku'nda pay sahiplerine kâr payı dağıtımının sınırlayan hukuki düzenlemelerin, Amerikan Hukuku'nda pay sahipleri ve yöneticilere ödemeler yapılmasına ve yönetim kurulu üyelerinin hukuki sorumluluğuna ilişkin kanuni düzenlemelerin karşılığı olduğu belirtilmektedir: **Kahan, Marcel**, Legal Capital Rules and the Structure of Corporate Law, Capital Markets and Company Law, Editörler: K.J. Hopt ve E. Wymeersch, Oxford, 2003, s. 146.

¹⁸³ **Schön**, Legal Capital, s. 431.

¹⁸⁴ RMBCA, yalnızca kâr dağıtımını ve pay karşılığı ödenen faizi denetim kapsamına alan İkinci Konsey Direktifi'nden farklı olarak, doğrudan veya dolaylı olarak pay sahiplerine yapılacak doğrudan veya dolaylı bütün aktif devirlerini denetim kapsamına almaktadır: **Pellens, Bernhard/Sellhorn, Thorsten**, Improving Creditor Protection Through IFRS Reporting and Solvency Tests, European Company And Financial Law Review, Editör: Marcus Lutter, Özel Sayı, 2006, s. 381.

¹⁸⁵ **Booth**, s. 632-633.

¹⁸⁶ **Pellens/Sellhorn**, s. 380.

¹⁸⁷ **Booth**, s. 633.

(*Balance Sheet Test*) birbirinden farklı kavramlardır¹⁸⁸. Ödeme gücü testi; yabancı doktrinde, katı malvarlığının korunması sistemine alternatif olarak önerildiğinden konumuz bakımından önem taşımaktadır¹⁸⁹. Buna karşılık, ödeme gücü testi, Kara Avrupası doktrininde sınırlı bir zaman dilimini kapsadığı ve yönetim kuruluna geniş bir takdir yetkisi bıraktığı gerekçeleriyle de eleştirilmektedir¹⁹⁰.

Amerikan Ticaret Hukuku'nda, en azından halka açık ortaklıklar bakımından en önemli federe düzenleme Delaware General Corporation Law'dur (*Delaware Genel Ortaklıklar Kanunu*)¹⁹¹. DGCL, bazı önemli farklılıklar olmakla birlikte, temel olarak, Kara Avrupası Hukuku'na daha yakın olan klasik malvarlığının korunması tedbirlerini düzenlemektedir¹⁹². DGCL'ye göre; payların bir itibari değerinin olması zorunlu olup, itibari değerinden az bedelle pay senedi çıkarılamaz; kâr dağıtım ve ortaklığın kendi paylarını iktisabı, ortaklığın net varlıklarının, sermayeyi aşan miktarı (DGCL § 154) ile geçmiş yıllar kârı ile mevcut kârdan yapılabilir (DGCL §160, 170). Ayrıca DGCL'de, RMBCA'daki gibi açık bir ödeme gücü testi düzenlenmemiştir¹⁹³.

II- İngiliz Hukuku

İngiliz Hukuku'nda malvarlığının korunması ilkesi, Anglo Sakson Hukuku sistemine uygun olarak, mahkeme içtihatlarıyla ortaya çıkmıştır¹⁹⁴. Avrupa Birliği'nin kurucu üyesi olan İngiltere'nin, İkinci Konsey Direktifini iç hukukuna aktarma yükümlülüğü doğmuştur. İkinci Konsey Direktifi'nde öngörülen düzenlemelerin, İngiliz Hukuku'nda o tarihte içtihatlarla geliştirilen malvarlığının korunması ilkesiyle örtüşen yönleri olduğu gibi, pek çok konuda daha detaylı

¹⁸⁸ Genel anlamda bir karşılaştırma için bkz. **Schön, Wolfgang**, Balance Sheet Tests or Solvency Tests – or Both?, *European Business Organization Law Review*, C. VII, S. 1, s. 181 vd..

¹⁸⁹ **Schön**, *Legal Capital*, s. 444.

¹⁹⁰ **Schön**, *Solvency Tests*, s. 181, 190 ve orada dn. 25'de anılan yazarlar.

¹⁹¹ **Booth**, s. 634. Delaware'de, 850.000'den fazla ortaklığın merkezi bulunmakta olup, Amerika'daki halka açık ortaklıkların %50'den fazlasının, *Fortune* dergisi tarafından hazırlanan "Dünyanın En Büyük 500 Ortaklığı" listesindeki ortaklıkların da %63'ünün merkezi Delaware'de bulunmaktadır: <http://www.corp.delaware.gov/aboutagency.shtml> (Erişim Tarihi: 15.06.2009).

¹⁹² **Booth**, s. 635.

¹⁹³ **Booth**, s. 635.

¹⁹⁴ **Ferran, Eilís**, *Company Law and Corporate Finance*, Oxford, 1999, s. 355 ve orada dn. 2'de anılan içtihatlar.

düzenlemeler içerdiği belirtilmektedir¹⁹⁵. İkinci Konsey Direktifi hükümleri, 1985 tarihli Ortaklıklar Kanunu'na (*Companies Act 1985*) aktarılmıştır. 1985 tarihli Ortaklıklar Kanunu ile birlikte İngiliz Ortaklıklar Hukuku'nun ve malvarlığının korunması ilkesine ilişkin düzenlemelerin, geleneksel Anglo Sakson hukuku karakterinden sıyrılarak, Kara Avrupası Hukuku sistemine yaklaştığı söylenebilir¹⁹⁶. 1985 tarihli Ortaklıklar Kanunu, 2006 tarihli Ortaklıklar Kanunu (*Companies Act 2006*) ile değiştirilmiştir¹⁹⁷.

Genel olarak değerlendirildiğinde, 1985 tarihli Ortaklıklar Kanunu'nda malvarlığının korunması ilkesinin, İkinci Konsey Direktifi doğrultusunda düzenlendiği söylenebilir. Öte yandan, 1985 tarihli Ortaklıklar Kanunu'nda malvarlığının korunmasına ilişkin hükümlerin, halka açık olmayan ortaklıklara da uygulanması ve bazı hususlarda, İkinci Konsey Direktifi'ne göre daha geniş kapsamlı olduğu belirtilmektedir¹⁹⁸. 1985 tarihli Ortaklıklar Kanunu'nun malvarlığının korunması ilkesine ilişkin düzenlemeleri yoğun eleştirilere konu olmuştur¹⁹⁹.

2006 tarihli Ortaklıklar Kanunu'na bakıldığında, halka açık olmayan ortaklıklar ile halka açık olan ortaklıkların durumu ayrı ayrı değerlendirilmelidir. Zira halka açık olmayan ortaklıklar bakımından, bazı hükümler değiştirilerek, daha esnek bir sistem oluşturulmuştur²⁰⁰. Halka açık ortaklıklarda malvarlığının korunmasına ilişkin düzenlemelerde ise, önemli bir değişiklik yapılmamış olup; sistemde önemli bir değişiklik yapılmamasının gerekçesinin, İkinci Konsey Direktifi

¹⁹⁵ **Sealy, L. S.**, *Cases and Materials in Company Law*, Londra, 2001, s. 366. 1985 tarihli Ortaklıklar Kanunu'nun yürürlüğe girmesiyle birlikte, malvarlığının korunması konusundaki pek çok içtihadın da hükmünün kaybettiği belirtilmektedir.

¹⁹⁶ **Payne**, s. 129.

¹⁹⁷ 2006 tarihli Ortaklıklar Kanunu, 2006 yılında kanunlaşmış olmakla birlikte, kanunun çeşitli hükümlerinin yürürlüğü ertelenerek, farklı tarihlerde yürürlüğe girmeleri öngörülmüştür. Bu durum konumuz bakımından da önem arz etmektedir. Malvarlığının korunması ilkesinin içeriğini oluşturan hükümlerden asgari esas sermaye ve kâr payı dağıtımını düzenleyen hükümler 01.09.2008 tarihinde yürürlüğe girmiştir. Fakat malvarlığının korunması ilkesinin içeriğini oluşturan pek çok hüküm; 01.09.2009 tarihinde yürürlüğe girecektir. Yürürlük tarihlerinin tam listesi için bkz. <http://www.berr.gov.uk/files/file48793.pdf> (Erişim Tarihi: 16.06.2009).

¹⁹⁸ **Payne**, s. 129 ve orada dn. 25 ve 26.

¹⁹⁹ Eleştiriler hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Payne**, s. 128 vd.. Gerek 1985 gerekse 2006 tarihli Ortaklıklar Kanunu'ndaki hükümler İkinci Konsey Direktifi'yle sistematik olarak aynı olduklarından, İkinci Konsey Direktifi için yapılan eleştirilerin çoğu, İngiliz Hukuku için de geçerlidir.

²⁰⁰ **Payne**, s. 154. Halka açık olmayan ortaklıkların, paylarının üçüncü kişiler tarafından satın alınması halinde üçüncü kişilere finansal yardım yapması yasağı kaldırılmış, sermaye azaltılması prosedürü basitleştirilmiş, itfa edilebilir paylar ve ortaklığın kendi paylarını iktisabıyla ilgili düzenlemeler daha esnek hale gelmiştir. İtibari değerden yoksun payların çıkarılması yasağı ve pay sahiplerine yapılacak ödemelere ilişkin düzenlemelerde bir değişiklik yapılmamıştır.

ile uyum sağlanması yükümlülüğü olduğu ve İkinci Konsey Direktifi'nde önemli bir değişiklik yapılmadıkça veya Direktif kaldırılmadıkça, herhangi bir değişiklik yapılmasının mümkün görünmediği belirtilmektedir²⁰¹.

III- Avrupa Birliği Hukuku

A- 77/91/EEC sayılı İkinci Konsey Direktifi

Avrupa Birliği Bakanlar Konseyi; 13 Aralık 1976'da, 77/91/EEC sayılı İkinci Konsey Direktifi'ni kabul etmiştir²⁰². İkinci Konsey Direktifi konumuz bakımından büyük önem taşımaktadır. Zira Direktif, hem Avrupa Birliği'ne üye devletlerin iç hukuklarına aktarma yükümlülükleri nedeniyle Kara Avrupası Hukuku'nu, hem de Avrupa Birliği mevzuatı ile müktesebatın sağlanmasını amaçlayan TTK Tasarısı'nı doğrudan etkilemektedir²⁰³

İkinci Konsey Direktifi'nin başlığında, Direktif'in amacının; pay sahipleri ve diğer kişilerin; halka açık anonim ortaklıkların kuruluşu, malvarlıklarının korunması ve sermaye değişiklikleri konularında menfaatlerinin korunmasını sağlayacak, yeknesak tedbirlerin düzenlenmesi olduğu belirtilmiştir. Başlıkta "*pay sahipleri ve diğer kişiler*" denilmekle birlikte, İkinci Konsey Direktifi'nin öncelikle alacaklıları koruduğu açıktır. İkinci Konsey Direktifi'nin, 1950-1970'li yıllar Alman doktrinindeki görüşlerden etkilenecek şekilde hazırlandığı belirtilmektedir²⁰⁴. Genel olarak değerlendirildiğinde, İkinci Konsey Direktifi'nin ayrıntılı düzenlemeler içerdiği görülmektedir. Gerçekten, İkinci Konsey Direktifi'nin içeriğine bakıldığında; ortaklığın sermayesi (Direktif md. 6, 7 ve 9), nakit dışı sermayeye bilirkişilerce değer biçilmesi (Direktif md. 10, 11)²⁰⁵, pay sahiplerine yapılacak ödemeler (Direktif md. 15, 16)²⁰⁶, ortaklığın kendi paylarını iktisabı (Direktif md. 18-22)²⁰⁷, anonim

²⁰¹ Payne, s. 154-155.

²⁰² İkinci Konsey Direktifi'nin İngilizce metni için bkz. <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:31977L0091:en:NOT> (Erişim Tarihi: 16.06.2009).

²⁰³ TTK Tasarısı, Genel Gereğe, s. 335. Ayrıca Direktif'in anonim ortaklığın kendi paylarına iktisabına ilişkin 18-24a maddeleri, aynı konuyu düzenleyen TTK Tasarısı md. 379-389'a kaynaklık etmektedir. TTK Tasarısı, Madde Gereğeleri, s. 511 vd..

²⁰⁴ Mülberrt, s. 364; Wymeersch, SLIM, s. 4, <http://www.law.rug.ac.be/fli/WP/WP2000-pdf/wp2000-09.pdf> (Erişim Tarihi: 16.06.2009).

²⁰⁵ Ayrıntılı bilgi için bkz. aşağıda Üçüncü Bölüm, § 1, II.

²⁰⁶ Ayrıntılı bilgi için bkz. aşağıda Üçüncü Bölüm, § 2, IX.

ortaklığın paylarını satın alacak üçüncü kişilere mali destekte bulunması yasağı (Direktif md. 23), sermayenin artırılması ve azaltılması (Direktif md. 25-34), sermayenin itfası ve itfa edilebilir pay senetleri (Direktif md. 35-39) konuları oldukça kapsamlı hükümlerle düzenlenmiştir.

İkinci Konsey Direktifi, 1990'lı yılların başından itibaren yabancı doktrinde yoğunlaşan eleştirilere konu olmuştur²⁰⁸. Bu eleştirilerin temelinde, İkinci Konsey Direktifi'nin ayrıntılı ve katı düzenlemelerinin günümüz ekonomik sistemi ve ortaklıkların finansman ihtiyaçlarıyla bağdaşmayan nitelikte olması bulunmaktadır²⁰⁹. Ayrıca Direktif'teki nakit dışı sermaye değerleri için bilirkişi raporu, vb. düzenlemelerin ortaklıklar için gereksiz masraflara yol açtığı da belirtilmektedir²¹⁰. İkinci Konsey Direktifi, üye devletlerde malvarlığının korunması tedbirlerinin yeknesaklaştırılmasını amaçladığından; her ne kadar Direktif'teki düzenlemeler başlı başına katı olarak değerlendirilse de, asgari nitelikte tedbirlere yer vermiştir. Uygulamada ise, üye devletlerin Direktifi iç hukuklarına aktarırken daha da katı düzenlemeler yapması da Direktif'e yönelik eleştiriler arasında yer almaktadır²¹¹. Bir diğer eleştiri ise, Direktif'in kapsamına yalnızca halka açık anonim ortaklıkların dâhil olması ve halka açık olmayan anonim ortaklıkların kapsam dışında bırakılması; üye devletlerin iç hukuklarında halka açık olmayan anonim ortaklıklara bazı malvarlığının korunması tedbirlerinin uygulanması öngörülmüş olsa dahi, halka açık ortaklıklara göre daha esnek düzenlemeler yapılmasıdır²¹². Ayrıca yukarıda belirtildiği üzere, asgari esas sermaye kavramı da yoğun eleştirilere konu olmaktadır²¹³.

Avrupa Birliği'ne üye devletlerin hukuk doktrinlerinde, giderek artan eleştiriler sonucunda; Avrupa Komisyonu, iç pazar mevzuatının sadeleştirilmesi

²⁰⁷ Ayrıntılı bilgi için bkz. **Özdamar, Mehmet**, Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını İktisap Etmesi, Ankara, 2005, s. 134 vd.; **Çeliktaş, İlyas**, Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını İktisabı, İstanbul, 2006, s. 57-61; **Aydın**, s. 140 vd..

²⁰⁸ **Wymeersch, Eddy**, Reforming the Second Company Law Directive, 2006, s. 1 ve orada dn. 3: <http://ssrn.com/abstract=957981> (Erişim Tarihi: 19.06.2009).

²⁰⁹ **Wymeersch**, Reform, s. 3: <http://ssrn.com/abstract=957981> (Erişim Tarihi: 19.06.2009).

²¹⁰ **Enriques/Macey**, s. 1184-1185; **Payne**, s. 130; **Wymeersch, SLIM**, s. 4; <http://www.law.rug.ac.be/fli/WP/WP2000-pdf/wp2000-09.pdf> (Erişim Tarihi: 16.06.2009).

²¹¹ **Enriques/Macey**, s. 1174; **Payne**, s. 128.

²¹² **Enriques/Macey**, s. 1175; **Payne**, s.128 ve orada dn. 25; **Wymeersch**, Reform, s. 3: <http://ssrn.com/abstract=957981> (Erişim Tarihi: 19.06.2009).

²¹³ Bkz. yukarıda § 3, II, A.

amacıyla SLIM (*Simpler Legislation for the Internal Market – İç Pazar İçin Daha Sade mevzuat*) adlı bir çalışma başlatılmış; daha sonra Ortaklıklar Hukuku Yüksek Uzmanlar Kurulu'na, İkinci Konsey Direktifinin incelenmesi görevini vermiştir²¹⁴. Bu gelişmelere bağlı olarak; Avrupa Komisyonu, 29 Ekim 2004'te Ortaklıklar Hukuku Yüksek Uzmanlar Kurulu tarafından hazırlanan, İkinci Konsey Direktifi'nde değişiklik yapacak Direktif teklifini sunmuş, 25 Eylül 2006'da ise, İkinci Konsey Direktifi'ni değiştiren 2006/68/EC sayılı Direktif Avrupa Birliği Resmi Gazetesi'nde yayınlanmıştır²¹⁵.

2006/68/EC sayılı Direktif ile İkinci Konsey Direktifi'nde yapılan önemli değişiklikler arasında, nakit dışı sermayeye değer biçilmesinde bilirkişi incelemesinin basitleştirilmesi (2006/68/EC md. 1/f.2); anonim ortaklığın kendi hisselerini iktisabında sermayesinin %10'u oranındaki azami sınırın kaldırılması ve bu konuda genel kurulun, yönetim kuruluna vereceği yetkinin azami süresinin on sekiz aydan beş yıla çıkarılması (2006/68/EC md. 1/f.4), anonim ortaklığın paylarını satın alacak üçüncü kişilere mali destekte bulunması yasağının kaldırılarak, belirli şartların varlığı halinde izin verilmesi (2006/68/EC md. 1/f.6) sayılabilir. Öte yandan yapılan değişiklikler, yönetim kurulu ve genel kurulunun özen ve sadakat yükümlülükleri bağlamında çözülmesi gereken sorunlara, sermaye kavramı ile sıkıca ilişkilendirerek çözüm araması ve iyi niyetli hukuki işlemlerin dahi katı sınırlar nedeniyle yasak kapsamında bırakması gerekçeleriyle eleştirilmekte, hatta İkinci Konsey Direktifi'nin düzeltilmesine *henüz başlanmadığı* belirtilmektedir²¹⁶.

²¹⁴ Wymeersch, SLIM, s. 1; <http://www.law.rug.ac.be/fli/WP/WP2000-pdf/wp2000-09.pdf> (Erişim Tarihi: 16.06.2009).

²¹⁵ 2006/68/EC sayılı Direktif'in İngilizce metni için bkz. <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2006:264:0032:0036:EN:PDF> (Erişim Tarihi: 20.06.2009). Direktif yayınlanmasından yirmi gün sonra yürürlüğe girmiştir (2006/68/EC sayılı Direktif md. 3).

²¹⁶ Wymeersch, Reform, s. 23; <http://ssrn.com/abstract=957981> (Erişim Tarihi: 19.06.2009).

B- Avrupa Adalet Divanı Kararları

Avrupa Adalet Divanı'nın malvarlığının korunması ilkesinin Avrupa Birliği içinde uygulanmasını doğrudan etkileyen üç adet temel içtihadı bulunmaktadır. Söz konusu kararlar; Centros²¹⁷, Überseering²¹⁸, Inspire Art²¹⁹ kararlarıdır.

Centros kararında; Danimarkalı bir çift tarafından İngiltere'de kurulan halka açık olmayan bir ortaklık, Danimarka'da açacağı şubenin ticaret siciline kaydını talep ettiğinde; ticaret sicil müdürlüğü bu talebi söz konusu ortaklığın İngiltere'de hiç faaliyette bulunmayıp; aslen Danimarka'da faaliyet göstermek üzere kurulduğu fakat Danimarka Hukuku'nda bulunan 200.000 Danimarka Kronu tutarındaki asgari sermaye hükümlerine tabi olmamak amacıyla halka açık olmayan ortaklıklar için asgari sermaye aramayan İngiltere'de kurularak, gerçek faaliyet merkezinde şube olarak faaliyet göstermek istediği gerekçesiyle reddetmiştir²²⁰. Dava, Avrupa Adalet Divanı'nda görülürken; Danimarka Hükümeti, asgari sermaye hükümlerinin gerekliliği nedeniyle tescil talebinin reddinin hukuka uygun olduğu ve bulunarak; malvarlığının korunmasına ilişkin tedbirlerin iki amaca hizmet ettiğini belirtmiştir: a) Özel hukuk alacaklılarının aksine alacaklarını teminat altına alma imkanı bulunmayan kamu alacaklılarını, alacaklarını tahsil edememe tehlikesine karşı korumak amacıyla, ortaklıkların mali yapılarını sağlamlaştırmak b) Ortaklıkların başlangıçtaki sermaye yetersizlikleri nedeniyle ortaklığın acze düşmesi sonucunda gerçekleştirilecek iflâs hallerine karşı bütün alacaklıları korumak²²¹. Avrupa Adalet Divanı; söz konusu ortaklık önceden İngiltere'de faaliyette bulunmuş olsaydı, Danimarka'da şubesinin tescilinin kabul edileceğini fakat bu durumda bir tutarsızlık olduğunu zira İngiltere'de faaliyet gösterdiği için şube tescil edilmiş olsaydı, ortaklık alacaklılarının korunması bakımından herhangi bir olumlu fark olmayacağını;

²¹⁷ Case C-212/97; Centros Ltd. v. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen (1999). Kararın İngilizce metni için bkz. <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:61997J0212:EN:HTML> (Erişim Tarihi: 20.06.2009).

²¹⁸ Case C-208/00; Überseering BV v. Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (2002). Kararın İngilizce metni için bkz. <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:62000J0208:EN:NOT> (Erişim Tarihi: 20.06.2009).

²¹⁹ Case C-167/01; Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam v. Inspire Art Ltd. (2003). Kararın İngilizce geçici tercümesi için bkz. <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2003:275:0010:0010:EN:PDF> (Erişim Tarihi: 20.06.2009).

²²⁰ **Barnard, Catherine**, The Substantive Law of the EU – The Four Freedoms, Oxford, 2004, s. 320.

²²¹ **Barnard**, s. 321.

Avrupa Birliği'nin kamunun aydınlatılmasına ilişkin direktifleri gereği; söz konusu ortaklığın Danimarka Hukuku'na göre faaliyet göstermediği hususunda alacaklıların bilgi sahibi olacağı ve Danimarka makamlarının; örnek olarak, kamu alacaklılarının gerekli teminatları alabilmesine olanak sağlayan düzenlemeler gibi daha esnek düzenlemeler kabul edebileceği gerekçeleriyle tescil talebinin reddini hukuka aykırı ve orantısız olduğunu belirterek; Danimarka Hükümeti'nin savunmalarını yerinde görmemiştir²²². Öte yandan; Avrupa Adalet Divanı verdiği kararın, Danimarka'nın hileli davranış ve işlemler ile alacaklıların zarara uğratılmasını önleyen ve cezalandıran düzenlemeler yapmasına engel olmadığını fakat bunun şubenin tescilinin reddi talebini hukuka uygun hale getirmediğini belirtmiş fakat ne gibi düzenlemeler yapılabileceği konusunda örnek vermemiştir²²³. Avrupa Adalet Divanı kararında, tescil talebinin reddinin yerleşim serbestisine bir engel teşkil ettiğini ve ortaklığın tescil talebine Avrupa Birliği Antlaşması açık olarak cevaz verdiğinden, söz konusu talebin Birlik Hukuku'ndan hileli şekilde faydalanmak anlamına gelmeyeceğini belirtmiştir²²⁴.

Inspire Art kararında ise, Hollanda Hukuku'ndaki asgari sermaye ve yönetim kurulu üyelerinin hukuki sorumluluğu hakkındaki hükümlerin, bu hükümlere tabi olmamak amacıyla başka bir Avrupa Birliği üyesi ülkede kurulan fakat şubesi aracılığıyla yalnızca Hollanda'da faaliyet gösteren ortaklıklara uygulanması halinde de Avrupa Adalet Divanı Centros kararındaki görüşünü tekrarlamıştır²²⁵. Avrupa Adalet Divanı; Hollanda Hukuku'ndaki hükümlerin uygulanması zorunluluğu getiren hükümlerin hukuka aykırı olarak, ortaklıkların yerleşim serbestisini engellediğini belirtmiştir²²⁶.

Überseering kararında ise, Hollanda Hukuku'na göre geçerli olarak kurulan bir limited ortaklık, Almanya'da kendisi adına faaliyet gösteren bir Alman limited ortaklığının ayıplı hizmet sunmasından dolayı uğradığı zararın tazmini için Alman Mahkemesi'nde dava açmış; dava açılmadan önce ise Hollanda'da kurulmuş olan ortaklık iki Alman vatandaşı tarafından devir alınmıştır. Alman Mahkemesi,

²²² Centros Kararı Par. 38.

²²³ **Barnard**, s. 321.

²²⁴ Centros Kararı Par. 24, 26 ve 27.

²²⁵ Inspire Art Kararı Par. 100.

²²⁶ Inspire Art Kararı Par. 101.

Hollanda’da kurulmuş ortaklığın, fiili idare merkezinin Almanya’ya taşınması nedeniyle, Hollanda Hukuku’na göre kurulmuş olduğundan, Alman Hukuku’na göre kurulmamış sayıldığı, dolayısıyla dava ehliyeti bulunmadığına karar vermiştir²²⁷. Avrupa Adalet Divanı ise, bu durumun yerleşim serbestisini tamamen kaldırılması anlamına geldiğini ve alacaklıların, azınlık pay sahiplerinin, işçilerin hatta vergi toplama kurumunun korunması gibi genel yarar ile ilgili konularda kesin şartlara bağlı olarak yerleşim serbestisinin sınırlanabileceği fakat bu hallerde dahi hakkın tamamen kaldırılmasının hukuka uygun olmadığına karar vermiştir²²⁸.

Bu kararların malvarlığının korunması ilkesine etkisi incelendiğinde, Avrupa Adalet Divanı’nın Centros ve Inspire Art kararlarında asgari sermaye kavramının, alacak ilişkisinin şartlarını düzenleyemeyen alacaklıların korunması bakımından amaca uygun ve ölçülü olmadığını belirtmektedir²²⁹. Söz konusu kararların en önemli sonucu ise, ortaklıklar hukukunda yabancılık unsuru taşıyan uyuşmazlıklarda, uygulanacak malvarlığının korunması başta olmak üzere diğer hukuk kurallarının hangi bağlama kuralına göre belirleneceği hususudur. Fransız Hukuku, Alman Hukuku ve İtalyan Hukuku’nda ortaklıkların hak ve fiil ehliyeti bakımından merkez teorisi geçerli olup, bu teoriye göre ortaklığın hak ehliyeti ve fiil ehliyeti, fiili idare merkezi hukukuna tabidir²³⁰. İngiliz Hukuku, Hollanda Hukuku ve İsviçre Hukuku’nda ise, kuruluş teorisi geçerli olup, bu teoriye göre bir ortaklığın hak ehliyeti ve fiil ehliyetine uygulanacak hukuk, söz konusu ortaklığın kurulmuş olduğu hukuk düzenine tabidir²³¹. Türk Hukuku’nda ise tüzel kişilerin hak ve fiil ehliyetleri, statülerindeki idare merkezi hukukuna tâbidir. Ancak fiilî idare merkezinin Türkiye’de olması hâlinde Türk hukuku uygulanabilir (MÖHUK md. 9/f.4). Ancak Türk Hukuku’nda da yabancı hukuka göre kurulmuş bir ortaklığın, fiili idare merkezinin, anasözleşmesindeki idare merkezinden farklı bir ülkede bulunduğu iddia ve ispat edilebileceği belirtilmektedir²³².

²²⁷ Überseering Kararı Par. 9.

²²⁸ Überseering Kararı Par. 92-93.

²²⁹ **Armour**, Legal Capital, s. 24. Benzer yönde, **Payne**, s. 149.

²³⁰ **Rammeloo, Stephan**, Corporations in Private International Law: A European Perspective, Oxford, 2001, s. 94; **Barnard**, s. 322. Merkez teorisi hakkında bkz. **Nomer, Ergin/Şanlı, Cemal**, Devletler Hususî Hukuku, İstanbul, 2008, s. 228; **Tekinalp, Gülören**, Türk Hukukunda Ortaklıkların Vatandaşlığı, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi’nin Cumhuriyetin 50. Yıldönümü İçin Armağanı, İstanbul, 1973, s. 560.

²³¹ **Rammeloo**, s. 95; **Barnard**, s.322. Kuruluş teorisi hakkında bkz. **Nomer/Şanlı**, s. 229; **Tekinalp, G.**, s. 558.

²³² **Nomer /Şanlı**, s. 229.

Centros kararında; merkez teorisinin, Avrupa Adalet Divanı'nın açıkça önüne getirilmediğinden, bu karara dayanarak, Avrupa Adalet Divanı'nın merkez teorisini yerleşim serbestisine bir engel olarak kabul ettiğini kesin bir dille söylemek mümkün değildir; ancak Überseering kararıyla, kuruluş teorisine üstünlük tanıdığı söylenebilir²³³. Kuruluş teorisine üstünlük tanınması, faaliyet gösterecekleri ve fiilen idare edildikleri ülke hukukuna tabi olmak istemeyen ortaklıkların, daha esnek hukuki düzenlemelere sahip ülkelerde kurulmaları ve bu hukuk kurallarına tabi olmaları sonucunu doğuracaktır²³⁴. Böylece malvarlığının korunması hakkında katı düzenlemelere sahip ülkelerin hukuk düzenlerine tabi olunmadan, bu ülkelerde faaliyet gösterilebilmesi söz konusu olabilecektir. Gerçekten, 2003 – 2005 yılları arasında Almanya'da ikamet eden ve ticari işletmeleri Almanya'da faaliyet gösteren yaklaşık 6.000 girişimcinin, malvarlığının korunmasına ilişkin daha esnek kurallara sahip İngiltere'de ortaklıklar kurmuş olmaları somut sonucu göstermektedir²³⁵. Ayrıca kendi ülkelerinde kurulu bulunan ortaklıkların merkezlerini başka ülkelere taşınmasını önlemek ve ortaklıkların başka ülkelerde kurulmalarını engellemek amacıyla, Fransa ve İspanya'nın malvarlığının korunmasına ilişkin düzenlemelerini değiştirerek daha esnek düzenlemeler kabul etmeleri, Almanya'da ise bu yönde çalışmaların olması da söz konusu kararların malvarlığının korunması ilkesine doğrudan etkisi olarak yorumlanabilir^{236, 237}. Malvarlığının korunmasına ilişkin düzenlemelerin dolanılmasının ise özellikle alacak ilişkisinin şartlarını düzenleyemeyen alacaklılar bakımından olumsuz sonuçları olabileceği belirtilmektedir²³⁸.

²³³ **Barnard**, s. 323-324. Benzer yönde, **Armour**, Legal Capital, s. 23.

²³⁴ Benzer yönde; **Enriques, Luca/Gelter, Martin**, Regulatory Competition in European Company Law and Creditor Protection, European Business Organization Law Review, C. VII, S. 1, s. 417; **Payne**, s. 154.

²³⁵ **Armour**, Legal Capital, s. 25.

²³⁶ **Armour**, Legal Capital, s. 26.

²³⁷ Kuruluş teorisinin benimsenmesinin, malvarlığının korunması ilkesine etkisi hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Enriques/Gelter**, s. 422-436.

²³⁸ **Enriques/Gelter**, s. 435.

§ 5- MALVARLIĞININ KORUNMASI İLKESİ İLE ALACAKLILARIN KORUNMASINA İLİŞKİN BAZI HUKUKİ KURUMLARIN KARŞILAŞTIRILMASI

I- Tüzel Kişilik Perdesinin Kaldırılması

A- Genel Olarak

Tüzel kişiliklerde ayrılık ilkesi ve sınırlı sorumluluk ilkelerinin, mutlak olarak uygulanması halinde alacaklıların mağduriyeti söz konusu olabilir²³⁹. Özellikle, sınırlı sorumluluk ve ayrılık ilkelerinin bazı pay sahipleri tarafından sorumluluktan kurtulmak amacıyla kötüye kullanılarak, alacaklıların mağdur edilmesi mümkündür²⁴⁰. Tüzel kişiliğin, yükümlülük ve sorumluluklardan kurtulmak amacıyla kötüye kullanılması halinde, alacaklıları korumak amacıyla gerek Anglo Amerikan gerekse Kara Avrupası hukuk sistemlerinde, “tüzel kişilik perdesinin kaldırılması” denilen hukuki kuruma başvurulmaktadır²⁴¹.

Bu noktada, tüzel kişilik perdesinin kaldırılmasına ilişkin teorilere değinmek gereklidir. Tüzel kişilik perdesinin kaldırılmasının açıklayan teoriler arasında henüz bir teori üzerinde görüş birliği sağlanmış değildir. Serick tarafından ileri sürülen subjektif kötüye kullanma teorisine göre; tüzel kişi yapısının yardımı ile kanunun dolanılması, sözleşmeye aykırılık veya haksız şekilde üçüncü kişilerin zarara uğratılması veya tüzel kişilik yapısının yardımıyla bazı hukuk kurallarının uygulanmasının sağlanması hallerinde tüzel kişilik perdesinin kaldırılması söz

²³⁹ Yanlı, s. 1.

²⁴⁰ Tekinalp, Gülören/Tekinalp, Ünal, Perdeyi Kaldırma Teorisi, Reha Poroy’a Armağan, İstanbul, 1995, s. 387; Öztekin, Selçuk/Memiş, Tekin, Şirketler Hukuku ve İcra İflâs Hukuku İlkeleri Karşısında Borçlu Şirketin Alacaklılarının Hakim Ortağa Karşı Korunması, Tüzel Kişilik Perdesinin Aralanması Sempozyumu, İstanbul, 2008, s. 195; Ulusoy, Erol, Şirketler ve Bankacılık Hukukunda Kapsama Alma ve Sorumlu Kılma Amacıyla Tüzel Kişilik Perdesinin Aralanması, Tüzel Kişilik Perdesinin Aralanması Sempozyumu, İstanbul, 2008, s. 354; Kervankıran, Tüzel Kişilik Perdesi, s. 458; Yılmaz, s. 315. Türkiye’de pek de eski olmayan bir tarihte yapılan bir çalışma ortaklık tiplerinde pay sahiplerinin sorumluluğu ve sınırlı sorumluluk ilkesi hakkında toplumumuzda bir bilgi eksikliği olduğunu ortaya koymaktadır. Bu sonuç, toplumumuzun kötüye kullanmalara karşı daha açık olduğunu göstermektedir. Bkz. Battal, Ahmet, Bir Alan Araştırması Işığında, Sermaye Şirketlerinin Hukuki Sorumluluğu Konusunda Hukuki Bilgi Eksikliğinin Sonuçları ve Perdenin Kaldırılması Teorisi Yardımıyla Ortadan Kaldırılması, Yargıtay Dergisi, C. XXIV, S. 4, s. 645 vd..

²⁴¹ Seven, Vural/Göksoy, Yaşar Can, Ticaret Şirketlerinde Tüzel Kişilik Perdesinin Kaldırılması (Bir Kararın Değerlendirilmesi), İBD, 2006/6, s. 2458; Yanlı, s. 1; Tekinalp/Tekinalp, s. 387; Kervankıran, Tüzel Kişilik Perdesi, s. 458; Öztekin/Memiş, s. 196.

konusu olur²⁴². Bu teoriye subjektif kötüye kullanma teorisi denilmesinin nedeni, Serick'in; tüzel kişilik perdesinin kaldırılması için hukuka aykırılık niyeti bulunmasının gerektiğini ileri sürmesi ve ayrılık ilkesi nedeniyle bir hukuk kuralının amacının gerçekleşmemesini, tüzel kişilik perdesinin kaldırılması için yeterli olarak görmemesidir²⁴³. Objektif kötüye kullanma teorisi, Alman İmparatorluk ve Federal Mahkemesi kararlarıyla ortaya konmuş olup, bu teoriye göre; tüzel kişilik perdesinin aralanması, tüzel kişilik yapısının kasten kötüye kullanılmasına bağlanmamıştır²⁴⁴. Objektif kötüye kullanma teorisinin, normların amaçları teorisinden esinlendiği belirtilmektedir²⁴⁵. Müller-Freienfels tarafından ileri sürülen normların amaçları teorisine göre ise, tüzel kişilik perdesinin kaldırılması sorunu tüzel kişiliğin kötüye kullanılması ile ilgili olmayıp; normun anlamı, amacı, kapsamı ve koruduğu menfaatler araştırılarak, tüzel kişilik perdesinin kaldırılmasına karar verilmelidir²⁴⁶. İsviçre Hukuku'nda, tüzel kişilik perdesinin kaldırılması, MK md. 2'de yer alan dürüstlük kuralına dayandırılmakta olup, tüzel kişiliğin pay sahipleri veya yöneticilerinin kendi malvarlıklarına başvurulamayacağı savunması, hakkın kötüye kullanılması teşkil edecek şekilde ileri sürülürse, tüzel kişilik perdesinin kaldırılması gerektiği belirtilmektedir²⁴⁷. Bu teorilere rağmen, tüzel kişilik perdesinin kaldırılmasının varlığı tartışmasız olmayıp, tüzel kişilik perdesinin kaldırılmasına yönelik eleştiriler de söz konusudur. Wilhelm'e göre, bir ortaklığın tek ve mutlak pay sahibinin hakimiyeti altında olması halinde, söz konusu pay sahibinin maddi ve işlevsel anlamda organ olarak nitelendirilebilecek ve yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu başta olmak üzere organlara ilişkin sorumluluk ve dürüstlük kuralının uygulanması söz konusu olabilecektir²⁴⁸. Schmidt'e göre ise, hukuki bir kurum olan tüzel kişiliğin varlığının her uyuşmazlıkta tartışılması uygun olmayıp, somut

²⁴² Antalya, Tüzel Kişilik, s. 150; Yanlı, s. 50-51; Tekinalp/Tekinalp, s.391; Kervankıran, s. 461; Öztekin/Memiş, s. 197; Yılmaz, s. 241-242; Ulusoy, s. 368; Seven/Göksoy, s. 2461.

²⁴³ Yanlı, s. 52; Tekinalp/Tekinalp, s.391; Kervankıran, s. 462; Öztekin/Memiş, s. 197; Yılmaz, s. 242; Ulusoy, s. 368.

²⁴⁴ Yanlı, s. 56; Tekinalp/Tekinalp, s.393.

²⁴⁵ Tekinalp/Tekinalp, s. 393.

²⁴⁶ Antalya, Tüzel Kişilik, s. 151; Yanlı, s. 59; Tekinalp/Tekinalp, s.393; Kervankıran, s. 462; Öztekin/Memiş, s. 197; Yılmaz, s. 244; Ulusoy, s. 369; Seven/Göksoy, s. 2461.

²⁴⁷ Öztekin/Memiş, s. 198; Seven/Göksoy, s. 2462. Türk Hukuku'nda da aynı görüşte; Akünal, Teoman, Türk Medenî Hukukunda Tüzel Kişiler, İstanbul, 1995, s. 16 vd.; Yılmaz, s. 256; Battal, Perdenin Kaldırılması, s. 661.

²⁴⁸ Tekinalp/Tekinalp, s. 394. Türk Hukuku'nda TMK md. 50/f.3'te düzenlenen organların kusuruna atıf yapılarak, kusurun borca aykırılığı da kapsayacak biçimde anlaşılması gerektiği ve borca aykırılık dolayısıyla perdenin aralanması halinde sadece organlarda yer alan kişilere başvurulabileceği belirtilmektedir: Antalya, Tüzel Kişilik, s. 147-148.

uyuşmazlıkların tüzel kişilik perdesinin kaldırılmasına başvurulmadan, sorumluluk kuralları ve diğer hukuki araçlarla çözülmesi gerekmektedir²⁴⁹.

B- Malvarlığının Korunması İlkesi İle Tüzel Kişilik Perdesinin Kaldırılmasının Karşılaştırılması

Hem tüzel kişilik perdesinin kaldırılması hem de malvarlığının korunması ilkesi, alacaklıların zarara uğratılmasını önlemek amacıyla kullanılan hukuki kurumlardır. Dolayısıyla her iki kurumun amaçları arasında, bir ayniyetten söz etmek doğru değilse de, bir benzerlik söz konusudur.

Anonim ortaklıkta malvarlığının korunması ilkesinin uygulandığı haller ile tüzel kişilik perdesinin kaldırılması halleri özellikle iki halde birbirine yaklaşmaktadır²⁵⁰. Bunlardan ilki sermaye yetersizliğidir. Sermaye yetersizliği²⁵¹, ortaklığın amacını gerçekleştirmek için başlangıçta veya faaliyeti sırasında yeterli kaynaklara sahip olmamasıdır²⁵². Sermaye yetersizliği, asgari sermaye kavramından farklıdır. Asgari sermaye bir anonim ortaklığın kurulabilmesi için pay sahipleri tarafından taahhüt edilmesi gerekli olan asgari tutarı ifade eder, sermaye yetersizliğindeki sermaye ise, ortaklığın amacına ulaşmak için gösterdiği faaliyetler için yeterli kaynağı ifade etmektedir²⁵³. Örneğin, büyük bir kimya fabrikası işletmek üzere kurulan bir anonim ortaklığın; TTK md. 272 ve TTK Tasarısı 332'ye göre, 50.000 Lira asgari sermaye ile kurulması hukuken mümkün olmakla birlikte, söz konusu anonim ortaklığın gerek kuruluşta gerekse faaliyeti sırasında daha yüksek miktarlarda maddi kaynaklara ihtiyaç duyduğu açıktır. Asgari sermayeye ilişkin kanuni düzenlemeler bulunmasına karşılık, bir anonim ortaklığın amaçladığı faaliyetleri gerçekleştirebilmesi için gerekli maddi kaynakları düzenleyen kanuni

²⁴⁹ Yanlı, s. 63; Tekinalp/Tekinalp, s. 395.

²⁵⁰ Tüzel kişilik perdesinin kaldırılması halleri, sermaye yetersizliği, yabancı yönetim, malvarlıklarının birbirine karşıması ve kurumsal kötüye kullanma olarak sayılmaktadır. Bu konu hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Yanlı, s. 86 vd..

²⁵¹ Yanlı, esas sermaye ile birlikte yedek akçelerin de özkaynağın bir parçası olduğu gerekçesiyle, "özkaynak yetersizliği" terimini kullanmaktadır. Bkz. Yanlı, s. 86. "Özkaynak yetersizliği" terimini kullanan bir başka yazar için bkz. Ulusoy, s. 382.

²⁵² Sağlam, İpek, Tüzel Kişilik Perdesinin Aralanması Kavramına Genel Bir Bakış, Tüzel Kişilik Perdesinin Aralanması Sempozyumu, İstanbul, 2008, s. 160; Tekinalp/Tekinalp, s. 396; Öztekin/Memiş, s. 207; Kervankıran, Tüzel Kişilik Perdesi, s. 465; Ulusoy, s. 382; Seven/Göksoy, s. 2467.

²⁵³ Yanlı, s. 96; Ulusoy, s. 384.

düzenlemeler bulunmamaktadır²⁵⁴. Sermaye yetersizliği ile anonim ortaklık sermayesinin karşılıksız kalması ve borca batıklık hali de birbirinden farklı kavramlardır, fakat her iki durumun birlikte gerçekleşmesi de mümkündür²⁵⁵. Ortaklıklar Hukuku bakımından, sermaye yetersizliği nedeniyle tüzel kişiliğin kaldırılarak, pay sahiplerinin kişisel sorumluluğuna gidilmesi bakımından bir çatışma söz konusudur. Şöyle ki, bir tarafta bir hukuki kurum olarak anonim ortaklığı ayakta tutmak düşüncesi ve anonim ortaklıkta malvarlığının korunmasına ilişkin hükümlere aykırı işlemlerle kanunen bağlı malvarlığının azaltılması ile sermaye yetersizliği arasında yakın bir benzerlik bulunması; diğer tarafta ise kanun koyucunun bu konuda bir düzenleme yapmamış olması nedeniyle bir serbesti tanıdığı düşüncesi bulunmaktadır²⁵⁶. Alman Federal Mahkemesi'nin de sermaye yetersizliği nedeniyle, ortaklıkların tüzel kişilik perdesinin kaldırılması bakımından yerleşik bir içtihat oluşturmaktan sakındığı görülmektedir²⁵⁷. Öte yandan yalnız sermaye yetersizliğinin, tüzel kişilik perdesinin kaldırılmasına başlı başına bir gerekçe olamayacağı belirtilmektedir²⁵⁸. Alman doktrininde hakim görüşe göre, sermaye yetersizliği nedeniyle tüzel kişilik perdesinin kaldırılması halinde, pay sahiplerinin ortaklık alacaklılarına karşı kişisel sorumluluğu söz konusu olmaktadır²⁵⁹. Bu görüş, sermaye yetersizliği halinde alacaklıların dolaylı bir zararı söz konusu olduğu için eleştirilmekte ve yalnız alacaklıların doğrudan zarar görmesi halinde, pay sahiplerinin kişisel sorumluluğunun söz konusu olabileceği belirtilmektedir²⁶⁰. Ayrıca, sermaye yetersizliği gerekçesiyle tüzel kişilik perdesinin kaldırılmasında, pay sahiplerinin sorumluluğunun; kusur sorumluluğu olması gerektiği de savunulmaktadır^{261 262}.

Sermaye yetersizliği nedeniyle tüzel kişilik perdesinin kaldırılması, malvarlığının korunması ilkesinin uygulandığı hallerden farklıdır. Zira yukarıda da

²⁵⁴ Yanlı, s. 95; Ulusoy, s. 384; Seven/Göksoy, s. 2466.

²⁵⁵ Ulusoy, s. 384; Seven/Göksoy, s. 2466.

²⁵⁶ Yanlı, s. 98.

²⁵⁷ Yanlı, s. 98; Kervankıran, Tüzel Kişilik Perdesi, s. 466. Alman Federal Mahkemesi bir kararında, yalnızca sermaye yetersizliğine dayanılarak tüzel kişilik perdesinin kaldırılamayacağına hükmetmiş; bir başka kararında ise, ahlaka aykırı bir fiil ile başkasına zarar verilmesi (Alman Medeni Kanunu § 826) nedeniyle tüzel kişilik perdesinin kaldırılarak, pay sahiplerine başvurulmasına karar vermiştir: Yanlı, s. 98-99.

²⁵⁸ Yanlı, s. 99; Tekinalp/Tekinalp, s. 396; Sağlam, s. 160.

²⁵⁹ Ulusoy, s. 383 ve orada dn. 78'de anılan yazarlar ve kararlar.

²⁶⁰ Ulusoy, s. 383.

²⁶¹ Ulusoy, s. 384.

²⁶² Tekinalp/Tekinalp, s. 396; Sağlam, s. 160.

belirtildiği üzere sermaye yetersizliği kavramındaki *sermaye* terimi ortaklığın amacını gerçekleştirmek için başlangıçta veya faaliyeti sırasında yeterli kaynaklara sahip olması anlamına gelmekte olup, malvarlığının korunması ilkesinin kapsamını oluşturan kanunen bağlı malvarlığından farklı bir kavramdır.

Malvarlığının korunması ilkesi ile tüzel kişilik perdesinin kaldırılmasının benzerlik taşıdığı diğer hal, malvarlıklarının ve alanların birbirine karışmasıdır. Malvarlıklarının ve alanların birbirine karışmasının tek genel kabul görmüş tüzel kişilik perdesinin kaldırılması hali olduğu belirtilmektedir²⁶³. Konumuz bakımından önem taşıyan ise malvarlıklarının birbirine karışması halidir²⁶⁴. Ayrılık ilkesiyle sınırlı sorumluluk ayrılamaz bir bütün oluşturmaktadır²⁶⁵. Zira anonim ortaklığın borçlarından dolayı ortaklığın malvarlığıyla sorumlu olması, ortaklık ile pay sahiplerinin malvarlıklarının birbirinden yalnızca teorik anlamda değil fiilen de ayrı durumda bulunmasına dayanmaktadır²⁶⁶. Anonim ortaklık ile pay sahiplerinin kişisel malvarlıklarının birbirinden yeterince ayırt edilemediği hallerde malvarlıklarının birbirine karışmış olduğu kabul edilmektedir²⁶⁷. Somut olarak malvarlıklarının birbirine karışıp karışmadığı, ticari defterler ve muhasebe kayıtlarının incelenmesi ile ortaya çıkarılabilir. Ortaklığın ticari defterleri ve muhasebe kayıtlarından, malvarlığının korunmasına yönelik önlemlerin alınıp alınmadığı kontrol edilemez hale gelmişse, malvarlıklarının birbirine karıştığından söz edilebilir²⁶⁸. Bu halde ortaklığın hak sahibi olduğu malvarlığı değerleri ve buna bağlı olarak kanunen bağlı malvarlığı tespit olunamadığından, malvarlığının korunması ilkesinin tam anlamıyla uygulanması mümkün değildir.

Hem tüzel kişilik perdesinin kaldırılması hem malvarlığının korunması ilkesi alacaklıların korunmasına hizmet etmekle birlikte iki hukuki kurum arasında önemli farklar bulunmaktadır. Tüzel kişilik perdesinin kaldırılması, pozitif hukuki düzenlemesi bulunmayan, doktrinde savunulan teoriler paralelinde yargı kararlarıyla

²⁶³ Yanlı, s. 237.

²⁶⁴ Malvarlıklarının birbirine karışmasının çeşitli türleri ve konu hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Yanlı, s. 237 vd.

²⁶⁵ Kervankıran, Tüzel Kişilik Perdesi, s. 464; Öztekin/Memiş, s. 205; Yanlı, s. 237; Ulusoy, s. 377.

²⁶⁶ Yanlı, s. 237.

²⁶⁷ Kervankıran, Tüzel Kişilik Perdesi, s. 464; Öztekin/Memiş, s. 205; Sağlam, s. 157.

²⁶⁸ Yanlı, s. 239; Kervankıran, Tüzel Kişilik Perdesi, s. 464; Öztekin/Memiş, s. 205; Ulusoy, s. 379; Seven/Göksoy, s. 2468.

gelişim gösteren bir teoridir²⁶⁹. Doktrinde farklı kanun hükümleri, tüzel kişilik perdesinin kaldırılmasına dayanak olarak gösterilmekle birlikte, üzerinde görüş birliği sağlanmış ve tüzel kişilik perdesinin kaldırılmasına münhasır bir kanun hükmü bulunmamaktadır²⁷⁰. Öte yandan doktrinde; tüzel kişilik perdesinin kaldırılmasının düzenlendiği kanuni düzenlemeler bulunduğu belirtilerek, bunlara örnek olarak kolektif ortaklık pay sahiplerinin sorumluluk rejimini düzenleyen TTK md. 178-182 ile komandit ortaklıkta komandite pay sahiplerinin sorumluluğu hakkında kolektif ortaklıklar ile ilgili TTK md. 178-182'e atf yapan TTK md. 256; limited ortaklıkta pay sahiplerinin kamu borçlarından doğan sorumluluğunu düzenleyen AATUHK md. 35; anonim ortaklıkta kurucu pay sahiplerinin kuruluşan doğan sorumluluklarını düzenleyen TTK md. 305-309; Bankacılık Kanunu md. 110 verilmektedir²⁷¹. Bizim de katıldığımız aksi görüşe göre; bu hallerde pay sahiplerine başvurulması doğrudan kanundan kaynaklandığından, tüzel kişilik perdesinin kaldırılmasına ilişkin kanun hükümlerinden söz edilmemelidir²⁷². Malvarlığının korunması ilkesinin içeriğini teşkil eden önlemler ise, gerek Türk Ticaret Kanunu gerekse TTK Tasarısı'nda yer alan hükümler olarak düzenlenmişlerdir²⁷³. Görüldüğü üzere, tüzel kişilik perdesinin kaldırılmasının pozitif hukuki dayanağı bulunmamasına karşılık, malvarlığının korunması ilkesinin içeriğini oluşturan önlemlerin pozitif hukuki dayanaklara sahip olması, her iki hukuki kavram arasındaki önemli farklardan birisidir.

İkinci fark, tüzel kişilik perdesinin kaldırılması ile malvarlığının korunması ilkesinin uygulanma süreci bakımından söz konusudur. Tüzel kişilik perdesinin kaldırılması değişik bakımlardan istisnai nitelik taşımaktadır²⁷⁴. Pay sahiplerinin şahsi sorumluluklarına gidilebilmesine imkan veren sorumluluk sebeplerinin varlığı

²⁶⁹ **Kervankıran**, Tüzel Kişilik Perdesi, s. 470-471.

²⁷⁰ Yukarıda da belirtildiği üzere, İsviçre doktrininde Türk doktrini tarafından benimsenen bir görüşe göre; tüzel kişilik perdesinin kaldırılmasının pozitif hukuki dayanağı dürüstlük kuralının düzenlendiği TMK md. 2'dir. Bkz. yukarıda dn. 247'de anılan yazarlar. Bir başka görüşe göre; tüzel kişilik perdesinin kaldırılması organların sorumluluğuna ilişkin TMK md. 50/f.3'e dayanmaktadır. Bkz. yukarıda dn. 248.

²⁷¹ Tüzel kişilik perdesinin kaldırıldığı kanuni hükümlerin bulunduğu görüşü ve örnekler için bkz. **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 121, 123; **Tekinalp/Tekinalp**, s. 398; **Ulusoy**, s. 356-365.

²⁷² **Yanlı**, s. 3; **Kervankıran**, Tüzel Kişilik Perdesi, s. 470.

²⁷³ Ayrıntılı bilgi için bkz. Üçüncü Bölüm ve Dördüncü Bölüm.

²⁷⁴ **Yanlı**, s. 84-85; **Kervankıran**, Tüzel Kişilik Perdesi, s. 460.

halinde, tüzel kişilik perdesinin kaldırılması yoluna gidilemeyecektir²⁷⁵. Başka bir ifadeyle, tüzel kişilik perdesinin kaldırılması, pay sahiplerinin sorumlu tutulmalarına imkan veren bir sorumluluk sebebinin bulunmaması halinde istisnaen uygulanır. Ayrıca tüzel kişilik perdesinin kaldırılması, ayrım ilkesine münferit olaylar bakımından getirilen bir istisnadır²⁷⁶. Kural olarak, borçlar için önce tüzel kişiliğe başvurulmasına karşılık sonuç alınamaması halinde; diğer şartların da bulunması halinde tüzel kişilik perdesinin kaldırılması söz konusu olmaktadır. Buna karşılık, malvarlığının korunması ilkesi anonim ortaklığın kuruluşundan başlayarak tüm faaliyeti boyunca uygulanan önlemler içermektedir²⁷⁷. Tüzel kişilik perdesinin kaldırılmasının istisnai niteliğine karşılık, malvarlığının korunması ilkesi uygulanması bakımından süreklilik taşımaktadır.

Tüzel kişilik perdesinin kaldırılması, ayrılık ilkesinin kötüye kullanılmasından dolayı alacaklarını elde edemeyen alacaklıları korumaya yöneliktir. Başka bir ifadeyle ortaklık alacaklısı, ayrılık ilkesinin kötüye kullanılmasından dolayı ortaklık malvarlığından alacağını elde edemezse, tüzel kişilik perdesinin kaldırılması söz konusu olur. Dolayısıyla tüzel kişilik perdesinin kaldırılması, alacaklıların alacaklarını tahsil edememesi üzerine uygulama alanı bulur. Oysa malvarlığının korunması ilkesinin sürekliliğine bağlı olarak, ilke henüz alacaklıların ortaklığa başvurmadığı dönemde, alacaklılarının asgari karşılığının güvence altına alınmasına yönelik önleyici nitelikte bir koruma sağlamaktadır.

Tüzel kişilik perdesinin kaldırılması ile malvarlığının korunması ilkesi arasındaki bir başka fark da menfaatleri korunan kişiler bakımındandır. Gerek tüzel kişilik perdesinin kaldırılması gerekse malvarlığının korunması ilkeleri, ortaklık alacaklılarının korunmasına yöneliktir. Fakat tüzel kişilik perdesinin kaldırılması, ayrılık ilkesinin kötüye kullanılmasından dolayı alacaklarını elde edemeyen münferit alacaklıları koruyan bir hukuki kurumdur. Malvarlığının korunması ilkesi ise, ortaklığın tüm alacaklıları ile pay sahipleri ve toplumu da kapsayan daha geniş bir çevrenin menfaatlerini korumaktadır²⁷⁸.

²⁷⁵ Yanlı, s. 85; Kervankıran, Tüzel Kişilik Perdesi, s. 460.

²⁷⁶ Yanlı, s. 84; Kervankıran, Tüzel Kişilik Perdesi, s. 460; Öztekin/Memiş, s. 196.

²⁷⁷ Bkz. yukarıda § 3, II, B, 2, c.

²⁷⁸ Bkz. yukarıda § 3, II, B, 1.

II- Tasarrufun İptali Davası

A- Genel Olarak

Borçlunun, "... ile sorumluluğunun" kapsamını teşkil eden, halihazırdaki malvarlığı olup, haciz yoluyla takipte borçlunun mallarının haczedilmesinden önce ve iflâs yoluyla takipte borçlunun iflâsına karar verilmesinden önce, borçlu malvarlığı üzerinde tam bir tasarruf yetkisine sahiptir²⁷⁹. Borçlunun, aleyhine takip yapılmadan önce, tasarruf yetkisini kullanarak yaptığı kötü niyetli tasarruflar ile mal kaçırması söz konusu olabilmektedir²⁸⁰. Tasarrufun iptali davasının amacı, borçlunun malvarlığı üzerinde tasarruf yetkisinin tam olduğu haciz veya iflâs öncesi dönemde yaptığı ve maddi hukuk bakımından geçerli olan tasarruf işlemleri ile üçüncü kişilere devrettiği, dolayısıyla artık malvarlığında bulunmayan malvarlığı değerleri, halen borçluya aitmiş gibi alacaklıların tatmin edilmesini sağlamaktır²⁸¹. Yabancı doktrinde önemli bir tartışma konusu olan iptal davası teorileri hakkında Türk doktrininde benzer tartışmalara rastlanmamaktadır²⁸². Türk Hukuku'nda hakim görüş, iptal davasının şahsi nitelikte bir dava olduğudur²⁸³. Zira tasarrufun iptali davası sonucunda; dava konusu olan mal, borçlunun mülkiyetine dönmez, yalnız davacı alacaklı bakımından borçlunun mülkiyetindeymiş gibi dava konusu mal cebri icra alanına dâhil sayılarak, haczi ve paraya çevrilmesi söz konusu olur²⁸⁴. Mal borçlunun mülkiyetine dönmediğinden, paraya çevirme sonunda para artması halinde, artan para; lehine yapılan tasarruf yapılan kişiye verilir²⁸⁵. İptal davasının bir eda davası olduğu da belirtilmektedir²⁸⁶.

²⁷⁹ Uyar, Talih/Uyar, Alper/Uyar, Cüneyt, İcra ve İflâs Hukukunda Tasarrufun İptali Davaları, Ankara, 2008, s. 16; Kuru/Arslan/Yılmaz, s. 615; Kuru, s. 1195; Pekcanitez/Atalay/Sungurtekin Özkan/Özekes, s. 669; Üstündağ, s. 230.

²⁸⁰ Kuru/Arslan/Yılmaz, s. 615; Kuru, s. 1195; Pekcanitez/Atalay/Sungurtekin Özkan/Özekes, s. 669; Üstündağ, s. 230, Uyar/Uyar/Uyar, s. 16. Tasarrufun iptali davalarının kötü niyetli borçlulara karşı son derece etkili bir yöntem olmasına karşılık; iyi niyetli alıcıların mağdur edilmemesi bakımından, alacaklıların bu davayı düşünerek açmaları gerektiği belirtilmektedir: Özbek, Selçuk, Tasarrufun İptali Davalarında Ortaya Çıkan Bazı Sorunlar ve Yargıtay'ın Bu Sorunlara İlişkin Uygulaması, Prof. Dr. Ergun Önen'e Armağan, İstanbul, 2003, s. 332.

²⁸¹ Kuru/Arslan/Yılmaz, s. 616; Kuru, s. 1196; Pekcanitez/Atalay/Sungurtekin Özkan/Özekes, s. 670; Üstündağ, s. 230, Uyar/Uyar/Uyar, s. 17.

²⁸² Yıldırım, Kamil, İcra ve İflâs Hukukunda İptal Davaları, İstanbul, 1995, s. 138.

²⁸³ Kuru/Arslan/Yılmaz, s. 617; Kuru, s. 1196; Pekcanitez/Atalay/Sungurtekin Özkan/Özekes, s. 669.

²⁸⁴ Kuru/Arslan/Yılmaz, s. 627; Kuru, s. 1223; Uyar/Uyar/Uyar, s. 17.

²⁸⁵ Kuru/Arslan/Yılmaz, s. 627; Kuru, s. 1223; Uyar/Uyar/Uyar, s. 17.

²⁸⁶ Üstündağ, s. 234.

Tasarrufun iptali davasının açılabilmesi için gerekli şartlar şunlardır: a) Bir alacaklının zarara uğramış olması gerekir²⁸⁷. Başka bir ifadeyle, alacaklının alacağını elde etme imkanı kısmen veya tamamen ortadan kalkmış olmalıdır²⁸⁸. Alacaklı bu durumu, kesin veya geçici borç ödemededen aciz belgesi ile ispat edebilir (İİK md. 277/f.1). Kesin veya geçici aciz belgesinin varlığı özel bir dava şartı olup, mahkeme tarafından re'sen araştırılır²⁸⁹. b) Borçlunun yaptığı her tasarruf, iptale tabi değildir. Bir tasarrufun iptale tabi olması için belirli özellikleri taşıması gerekmektedir. Türk doktrininde, borçlunun yaptığı borçlandırıcı işlemler ile tasarruf işlemleri arasında bir ayırım yapılmakta olup, borçlunun yaptığı tasarruf işlemlerinin iptal davasına konu olabileceğini savunulmakta ve borçlandırıcı işlem ile işleme konu mal, borçlunun malvarlığından çıkmadığından, borçlandırıcı işlemlerin iptal davasına konu olamayacağı belirtilmektedir²⁹⁰. Öte yandan yalnız hukuken geçerli tasarruf işlemlerinin iptali istenebilir²⁹¹. Zira hukuken geçerli olmayan muvazaalı veya batıl tasarruf işlemlerinde, işleme konu olan mal, borçlunun malvarlığından çıkmadığı için, muvazaalı veya batıl tasarruflar iptale tabi olmaz²⁹². Doktrinde hakim görüş; alacaklının alacağı, tasarruftan sonra doğmuş olsa dahi iptal davası açılabileceği yönündedir²⁹³. Yargıtay 15. Hukuk Dairesi'nin yerleşik içtihadı ise, özel hukuk kişilerinin alacakları bakımından, yalnız alacak, tasarruftan önce doğmuşsa, tasarrufun iptalinin istenebileceği yönündedir²⁹⁴.

²⁸⁷ **Üstündağ**, s. 230; **Yıldırım**, İptal Davaları, s. 154.

²⁸⁸ **Yıldırım**, İptal Davaları, s. 154. Kuru da alacağını tamamen veya kısmen alamamış olan haciz alacaklısının iptal davası açabileceğini belirttiğinden, bu görüşe katıldığı söylenebilir: **Kuru/Arslan/Yılmaz**, s. 624; **Kuru**, s. 1210.

²⁸⁹ **Öztek, Selçuk**, İcra ve İflâs Hukukunda Borç Ödemededen Aciz Vesikası, İstanbul, 1994, s. 88; **Muşul, Timuçin**, Tasarrufun İptali Davasında Dava Şartı Olarak Aciz Vesikası, Sorunlar, Yargıtay Kararları ve Düşüncelerimiz, LHD, Y. 2, S. 22, s. 2824; **Kuru/Arslan/Yılmaz**, s. 624; **Kuru**, s. 1211; **Üstündağ**, s. 231, dn. 238. İsviçre Federal Mahkemesi'nin aciz vesikasının varlığının esasa ilişkin olduğu yönündeki içtihadı için bkz. **Yıldırım**, İptal Davaları, s. 244.

²⁹⁰ **Kuru/Arslan/Yılmaz**, s. 624; **Kuru**, s. 1197; **Yıldırım**, İptal Davaları, s. 143, dn. 18'de anılan yazarlar. İsviçre Hukuku'nda ise böyle bir ayırım yapılmamaktadır: **Yıldırım**, İptal Davaları, s. 144.

²⁹¹ **Kuru/Arslan/Yılmaz**, s. 618; **Kuru**, s. 1198; **Üstündağ**, s. 233; **Pekcanitez/Atalay/Sungurtekin Özkan/Özekes**, s. 670; **Uyar/Uyar/Uyar**, s. 48.

²⁹² **Kuru/Arslan/Yılmaz**, s. 618; **Kuru**, s. 1198; **Üstündağ**, s. 234, dn. 238c; **Pekcanitez/Atalay/Sungurtekin Özkan/Özekes**, s. 670. Karşı görüşte, **Akkaya, Tolga**, Alacaklıdan Mal Kaçırmaya Yönelik Muvazaalı Tasarrufların İcra ve İflâs Kanunu'nda Düzenlenen İptal Davasına Konu Olup Olamayacağı Sorunu, MİHDER, Y. 2, S. 3, s. 681; **Yıldırım**, İptal Davaları, s. 142; **Uyar/Uyar/Uyar**, s. 53.

²⁹³ **Üstündağ**, s. 232; **Yıldırım**, İptal Davaları, s. 288, dn. 47'de anılan yazarlar. Karşı görüşte; **Kuru**, s. 1199. Kuru'ya göre, davacı alacaklının alacağından sonra yapılan tasarruf işlemleri iptale tabidir.

²⁹⁴ Bu yöndeki kararlar için bkz. **Uyar/Uyar/Uyar**, s. 219. Şubat/2007 tarihinden itibaren, tasarrufun iptali davaları Yargıtay 17. HD'si tarafından temyizen incelenmektedir: **Uyar/Uyar/Uyar**, s. 15.

Tasarrufun iptali davası açılacak haller, İİK md. 287-290 hükümlerinde düzenlenmiş olup; iptale tabi tasarruflar kanun koyucu tarafından üç gruba ayrılmıştır. Birinci grup, ivazsız tasarruflardır (İİK md. 278)²⁹⁵. Alışılmış hediyeler dışındaki bütün ivazsız tasarruflar ve bağışlamalar, iptale tabidir (İİK md. 278). Hayatın olağan akışı içinde uygun olan değeri aşmayan; evlenme, doğum günü, bayram, sünnet gibi nedenlerle verilen hediyeler, alışılmış hediyelere örnek teşkil eder²⁹⁶. Verilen hediye borçlunun ekonomik ve sosyal durumu ile orantılı değilse, tasarruf iptale tabidir²⁹⁷. Bunlar dışında kanun koyucu, bazı tasarrufları da alacaklıları zarara uğratmak amacıyla yapılabileceği düşüncesiyle, bağışlama hükmünde saymıştır²⁹⁸: a) Karı ve koca ile usul ve furu, neseben veya sıhren üçüncü dereceye kadar (bu derece dâhil) hısımlar, evlat edinenle evlatlık arasında yapılan ivazlı tasarruflar (İİK md. 278/f.3/b.1) b) Sözleşmenin yapıldığı sırada, kendi verdiği şeyin değerine göre borçlunun ivaz olarak pek aşağı bir fiyat kabul ettiği sözleşmeler (İİK md. 278/f.3/b.2) c) Borçlunun kendisine yahut üçüncü bir kişi yararına kaydı hayat şartı ile irat ve intifa hakkı tesis ettiği sözleşmeler ve ölünceye kadar bakma sözleşmeleri (İİK md. 278/f.3/b.3). İvazsız tasarrufların iptale tabi oldukları süre kanunda karmaşık bir şekilde ifade edilmiş olup²⁹⁹, haczin dayanağını teşkil eden takibin sebebinin teşkil eden alacağın doğumu ile haciz tarihi arasındaki son iki yılda yapılan ivazsız tasarruflar iptale tabidir³⁰⁰.

İkinci grup; aciz halindeki borçlunun yaptığı bazı tasarruflardır (İİK md. 279)^{301, 302}. İİK md. 279'da "*aciz halindeki*" ifadesi kullanılmasına karşılık mehaz

²⁹⁵ İvazsız tasarrufların iptale tabi olmasına gerekçe olarak, ivazsız kazanımların daha az korunmaya layık görülmesi ve Roma Hukuku'ndaki; "*nemo liberalis nisi liberatus*" (borçlu olmayan şey serbestçe tasarruf edilebilir, yükümlü olan şeyin bağışlanması geçersizdir) ilkesidir: **Yıldırım**, İptal Davaları, s. 177.

²⁹⁶ **Kuru/Arslan/Yılmaz**, s. 618; **Kuru**, s. 1200.

²⁹⁷ **Umar, Bilge**, Türk İcra İflâs Hukukunda İptal Davası, İstanbul, 1963, s. 66; **Yıldırım**, İptal Davaları, s. 177.

²⁹⁸ İnceleme konumuz anonim ortaklıklar ile sınırlı olduğu, anonim ortaklık ise bir tüzel kişi olduğundan, İİK md. 278/f.3/b.1 ve 3 konumuz bakımından uygulama alanı bulamaz. Zira tüzel kişilerin niteliği itibarıyla; hısımlık ilişkisi olması veya kendisine yahut üçüncü bir kişi yararına kaydı hayat şartı ile irat ve intifa hakkı tesis ettiği sözleşmeler ve ölünceye kadar bakma sözleşmeleri akdetmesi söz konusu değildir.

²⁹⁹ **Yıldırım**, İptal Davaları, s.181 ; **Uyar/Uyar/Uyar**, s. 196.

³⁰⁰ Benzer yönde, **Yıldırım**, İptal Davaları, s. 181. Krş. **Kuru**, s. 1202.

³⁰¹ Ayrıntılı bilgi için bkz. **Kale, Serdar**, Aciz Halindeki Borçlunun, Bir veya Birkaç Alacaklısını Kayıran Hukuki Fiilleri Dolayısıyla İptal Davası (İİK md. 279), Prof. Dr. Ergun Önen'e Armağan, İstanbul, 2003, s. 191 vd..

³⁰² Doktrinde İİK md. 279'a dayanan tasarrufun iptali davası için belirleyici hususun; borçlunun borca batık olması değil, hükümde yer alan tasarruflar yoluyla bir veya birkaç alacaklıyı kollaması olduğu belirtilmektedir: **Yıldırım**, İptal Davaları, s. 202.

kanunda “*borca batık*” haldeki borçlunun tasarruflarının iptale tabi olduğu düzenlenmiştir³⁰³. Doktrinde, İİK md. 279’un aciz borçlunun aczi halinde değil borca batık olması halinde uygulanması gerektiği savunulmaktadır³⁰⁴. Bu husus pratik öneme sahiptir. Zira borca batıklık ile aciz hali farklı kavramlardır³⁰⁵. Aciz halinde, anonim ortaklığın malvarlığı durumuna bakılmaksızın, ortaklığın yalnız muaccel olan borçlarının, ödeme araçlarındaki geçici olmayan yoksunluk nedeniyle ödenememesi söz konusudur. Borca batıklık halinin varlığı ile aciz hali genellikle birlikte ortaya çıkmakla birlikte, aciz halindeki bir anonim ortaklık muaccel borçlarını ödeyememekle birlikte, sahip olduğu değerli mevcutlar nedeniyle aktifleri, tüm borçlarının üzerinde olabilir, dolayısıyla borca batıklıktan söz edilemez. Öte yandan halihazırda nakit sıkıntısı olmayan bir şirketin, tüm borçlarının aktiflerinden fazla olması yani borca batık olması da mümkündür. Aciz halindeki borçlunun iptale tabi tasarrufları, hacizden veya mal bulunamaması nedeniyle acizden veya iflâsın açılmasından önceki bir yıl içinde yapmış olduğu tasarruf işlemleridir. Aciz halindeki borçlunun iptale tabi tasarrufları da dört grupta toplanmıştır: a) Borçlunun teminat göstermeyi daha önce taahhüt etmiş olduğu haller hariç olmak üzere borçlu tarafından mevcut bir borcu temin için yapılan rehinler (İİK md. 279/f.1/b.1): Borçlunun, tasarruf işleminin iptale tabi olduğu bir yıl öncesinde bir borç için vermeyi taahhüt ettiği teminatı, bir yıllık süre içinde vermesi halinde, söz konusu teminatın iptali söz konusu olmaz³⁰⁶. Bu bentteki rehin ifadesinin, TMK’daki rehnin yanında; İİK’daki tüm teminat türleri ve aynı iktisadi sonucu doğuran hukuki işlemleri de kapsar şekilde anlaşılması gerektiği belirtilmektedir³⁰⁷. b) Para veya mutat ödeme araçlarından başka şekilde yapılan ödemeler (İİK md. 279/f.1/b.2) c) Vadesi gelmemiş borç için yapılan ödemeler (İİK md. 279/f.1/b.3) d) Kişisel hakların kuvvetlendirilmesi için tapuya verilen şerhler (İİK md. 279/f.1/b.4). Ancak lehine tasarruf yapılan kişi, borçlunun borca batık olduğunu bilmediğini ispat ederek, tasarrufun iptal edilmesini engelleyebilir (İİK md. 279/f.2). Görüldüğü üzere, kanun koyucu; tasarruf işleminin karşı tarafı lehine bir kurtuluş kanıtı getirmiştir. Burada

³⁰³ **Umar**, İptal Davası, s. 70; **Pekcanitez/Atalay/Sungurtekin Özkan/Özekes**, s. 675; **Kale**, s. 192. Benzer yönde, **Kuru**, s. 1203.

³⁰⁴ **Pekcanitez/Atalay/Sungurtekin Özkan/Özekes**, s. 675; **Kale**, s. 192.

³⁰⁵ **Umar, Bilge**, Aciz Hali – Borca Batıklık Kavramlarının Farkı ve Bu Yönden Yeni Medenî Kanun Metninin Düşüğü Bir Yanlılık (MK. md. 605/f.2; md. 618), YÜHFD, 2004, C. I, S. I, s. 319 vd.; **Öztek, Selçuk**, İflâsın Ertenmesi, İstanbul, 2007, s. 59; **Türk, Ahmet**, Anonim Ortaklıkta Sermaye Kaybı ve Borca Batıklığın Hukuki Sonuçları, Ankara, 1999, s. 39.

³⁰⁶ **Kale**, s. 195.

³⁰⁷ **Kale**, s. 196.

önemli olan tasarruf işleminin yapıldığı anda, lehine tasarruf yapılan kişinin, borçlunun borca batık olduğunu bilmemesi ve gereken özeni gösterdiği halde öğrenememesi olup³⁰⁸, sonradan borçlunun borca batık olduğunun öğrenilmesi iyiniyete etki etmez³⁰⁹. Ayrıca lehine tasarruf yapılan kişinin borçlunun kastını bilmesi aranmaz³¹⁰.

Üçüncü grup, malvarlığı borçlarına yetmeyen bir borçlunun, alacaklılarına zarar verme kastıyla yaptığı tasarruflardır (İİK md. 280). Ayrıca bu tür tasarrufların iptal edilebilmesi için, işlemin diğer tarafınca borçlunun içinde bulunduğu mali durumun ve zarar verme kastının, bilindiğine veya bilinmesi gerektiğine ilişkin açık emareler bulunmalıdır (İİK md. 280/f.1). Borçlunun malvarlığının borçlarına yetmemesi, borca batıklık ile eşanlamli olarak değerlendirilebilir³¹¹. Tasarrufun iptal edilebilmesi için; alacaklının, borçlunun borca batık olduğunu, borçlunun iptali istenen işlemi alacaklılara zarar verme kastıyla yaptığını ve lehine tasarruf yapılan kişinin de hem borçlunun borca batık olduğunu hem de iptali istenen işlemi alacaklılarına zarar verme kastıyla yaptığını bildiğini ispat etmesi gerekmektedir³¹². Bu hususları alacaklının ispat etmesi zor olduğundan, kanun koyucu alacaklı lehine karineler getirmiştir³¹³: Lehine tasarruf yapılan kişi, borçlunun karı veya kocası, usul veya fîruu ile üçüncü dereceye kadar (bu derece dâhil) kan ve sıhri hısımları, evlat edineni veya evlatlığı ise borçlunun birinci fıkrada beyan olunan durumunu bildiği farz olunur. Aksini lehine tasarruf yapılan kişinin ispat etmesi gerekir (İİK md. 280/f.2)³¹⁴. Öte yandan, ticari işletmenin veya işyerindeki mevcut ticari malların tamamını veya önemli bir kısmını devir veya satın alan yahut bir kısmını iktisapla beraber işyerini sonradan işgal eden kişinin, borçlunun alacaklılarına zarar verme kastını bildiği ve borçlunun da bu hallerde zarar verme kastıyla hareket ettiği kabul olunur. Bu karine, ancak iptal davasını açan alacaklıya devir, satış veya terk tarihinden en az üç ay önce durumun yazılı olarak bildirildiğini veya ticari işletmenin

³⁰⁸ **Kale**, s. 201.

³⁰⁹ **Yıldırım**, İptal Davaları, s. 203; **Umar**, İptal Davası, s. 79; **Kale**, s. 201.

³¹⁰ **Umar**, İptal Davası, s. 71; **Kale**, s. 201.

³¹¹ **Yıldırım**, **Kamil**, 4949 sayılı Kanunun Getirdiği Değişikliklerle İcra ve İflâs Kanunu'nda Yer Alan İptal Davalarına ve İflâsın Ertelemesine İlişkin Yeni Hükümler, YÜHFD, 2005, C. I, S. 2, s. 474; **Pekcanitez/Atalay/Sungurtekin Özkan/Özekes**, s. 677.

³¹² **Kuru**, s. 1206; **Pekcanitez/Atalay/Sungurtekin Özkan/Özekes**, s. 677.

³¹³ **Kuru/Arslan/Yılmaz**, s. 621.

³¹⁴ Tüzel kişilerin niteliği gereği hısımlık ilişkisi olamayacağından bu hüküm, çalışmamız bakımından önem taşımamaktadır.

bulunduğu yerde görülebilir levhaları asmakla beraber Ticaret Sicili Gazetesiyle; bu mümkün olmadığı takdirde bütün alacaklıların durumu öğrenmesini temin edecek şekilde uygun araçlarla ilan olunduğunu ispatla çürütülebilir (İİK md. 280/f.3). Bu halde, iptal davası açma hakkı, iptali istenen işlemin yapıldığı tarihten itibaren beş yıl içinde borçlu aleyhine haciz veya iflâs yoluyla takipte bulunulması halinde söz konusu olur (İİK md. 280/f.1)³¹⁵.

B- Malvarlığının Korunması İlkesi İle Tasarrufun İptali Davasının Karşılaştırılması

Tasarrufun iptali davası alacaklıları korumaya yönelik bir hukuki kurumdur. Buna karşılık tasarrufun iptali davası ile malvarlığının korunması ilkesine ilişkin önlemler arasında önemli farklar bulunmaktadır.

Tasarrufun iptali davası ile malvarlığının korunması ilkesine ilişkin önlemler arasındaki ilk fark, düzenlendikleri kanunlar yönündendir. Zira tasarrufun iptali davası, İİK’da düzenlenmiştir; malvarlığının korunmasına ilişkin önlemler ise, TTK’da düzenlenmiştir.

İptal davası, takip hukuku kapsamında alacaklıyı koruyan bir davadır³¹⁶. Zira iptal davası açılabilmesi için, alacaklının başlatmış olduğu haciz veya iflâs yoluyla bir icra takibi bulunması gerekmektedir. Dolayısıyla borçluya karşı haciz veya iflâs yoluyla icra takibi başlatmamış olan alacaklı, tasarrufun iptali davası açamaz. Oysa malvarlığının korunması ilkesi, ortaklığın tüm faaliyeti boyunca uygulanan, ticaret hukukuna dâhil ve uygulanması için icra takibi açılması gerekmeden alacaklıları koruyan önlemler içermektedir.

İptal davası yalnızca takip alacaklıları için bir koruma sağlarken, yukarıda da belirtildiği üzere, malvarlığının korunması ilkesi, ortaklığın tüm alacaklıları ile pay

³¹⁵ Sürenin başlangıcının işlemin yapıldığı tarih olması eleştirilerek, başlangıç tarihinin haciz tarihi veya takip tarihi yahut iflâsın açılması tarihi olması gerektiği belirtilmektedir: **Yıldırım**, Değişiklikler, s. 472.

³¹⁶ **Yıldırım, Kamil**, Maddi Hukuk İcra Hukuku İlişkisi ve İptal Davalarından Perdeyi Kaldırma Teorisine Hukuki Koruma Sağlayan Enstrümanlar, Tüzel Kişilik Perdesinin Aralanması Sempozyumu, İstanbul, 2008, s. 175.

sahipleri ve toplumu da kapsayan daha geniş bir çevrenin menfaatlerini korumaktadır.

İptal davasının koruma kapsamı, iptal davasının sebebini teşkil eden iptale tabi tasarrufa göre farklı sürelerle sınırlıdır³¹⁷. Malvarlığının korunması ilkesinin içeriğini oluşturan önlemler ise, anonim ortaklığın tüm faaliyet süresi boyunca uygulanabilir niteliktedir.

³¹⁷ Krş. İİK md. 278/f.2, İİK md. 279/f.1, İİK md. 280/f.1.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KURULUŞ AŞAMASINDA MALVARLIĞININ KORUNMASINA YÖNELİK ÖNLEMLER¹

§ 1- Sermayenin Taahhüdü ve İfasına İlişkin Önlemler

I- Kuruluşta Sermayenin Tamamının Taahhüt Edilmesi²

Esas sermayeye tekabül eden payların muvazaadan arî olarak tamamen taahhüt edilmiş olması şarttır (TTK md. 285, TTK Tasarısı md. 341³)⁴. Yukarıda da belirtildiği üzere, esas sermayenin tamamen taahhüt edilmiş olması; kuruluşta malvarlığının, sermayeye oranla eksiksiz şekilde getirilmesine ilişkin bir tedbirdir⁵.

Sermaye taahhüdü borcunun kaynağı anonim ortaklık anasözleşmesidir⁶. TTK md. 285/f.1 hükmü ile STB'nin 2003/3 sayılı tebliği hükümlerinden yola çıkılarak, sermaye taahhüdü borcunun kanuni bir borç olduğu yanılığına düşmemek gerekir. TTK (ve Tasarı'nın) sistemi, bu görüşü destekler niteliktedir. Zira TTK md. 279/f.1/b.3, 4 ve 10'a göre, taahhüt edilen sermayenin türü ve miktarı anasözleşmeye yazılmalıdır⁷. Bu hususlar anasözleşmenin kanuni ve zorunlu içeriğini teşkil eder⁸.

¹ Alman Hukuku'nda anonim ortaklığın kuruluşu aşamasında malvarlığının korunmasına yönelik tedbirler, Türk Hukuku'ndaki tedbirler ile büyük ölçüde benzerlik göstermektedir. Bkz. **Kervankran**, Haftungbeschränkung, s. 126 vd..

² Tedrici kuruluş sistemi halihazırda neredeyse hiç tercih edilmediğinden ve TTK Tasarısı'nda da yer almadığından, konumuz bakımından teşkil ettiği özelliklere değinilmeyecektir.

³ Anasözleşmenin içeriğini düzenleyen TTK Tasarısı md. 339'a, "*sermayenin tamamının kurucular tarafından taahhüt edildiği*" ifadesi eklendiği takdirde, anasözleşmenin noter tarafından onanması kapsamında bu husus da onanacağından, bu hususun iki ayrı maddede düzenlenmesine gerek kalmayacağı ve bu halde TTK Tasarısı md. 341'in gereksiz olacağı belirtilmektedir: **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 134.

⁴ Sermayenin taahhüt edilmiş olması şartı için için bkz. Alman Hukuku'nda, AktG §29; Fransız Hukuku'nda, Code de Commerce L 225-3.

⁵ Bkz. yukarıda İkinci Bölüm, § 3, II, C.

⁶ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1023; **Göle**, s. 40; **Arıcı**, Alacak Hakkı, s. 90.

⁷ Doktrinde TTK md. 279/f.1/b.10, TTK md. 279/f.1/b.3 ve 4'ün tekrarı niteliğinde olduğu gerekçesiyle eleştirilmektedir: **Arslanlı**, C. I, s. 41; **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 147. TTK md. 279/f.1/b.10 hükmündeki, "ani kuruluş" ifadesi nedeniyle, TTK md. 279/f.1/b.3 ve 4'ten farklı bir

TTK Tasarısı md. 339/f.2/c, e ve j bentleri, TTK md. 279/f.1/b.3, 4 ve 10 ile aynı hükümleri içermektedir. Öte yandan, TTK Tasarısı md. 339/f.2/c bendi, “*sermayenin tamamının taahhüt edilmiş olduğu*”na ilişkin bir ifadeye yer verilmemesi nedeniyle, TTK Tasarısı md. 341’e göre noter tarafından verilecek şerhin bu hususu açıkça kapsamayacağından eksik olduğu için e bendi ise; nakit dışı sermaye teşkil eden unsurlar hükümde eksik olduğu ve bilirkişi tarafından belirlenecek değerlerin anasözleşmeye yazılacağı belirtilmediği gerekçeleriyle eleştirilmektedir⁹. Ayrıca Tasarının 339. madde ile 341. maddesi arasında ilişki kurulmamış olmasının tereddütlere yol açabileceği belirtilmektedir¹⁰. Kurucuların anasözleşmedeki imzalarının, noter tarafından onanması gerekmekte olup (TTK md. 279/f.1, TTK Tasarısı md. 341), noter onayının bir geçerlilik şartı olduğu belirtilmektedir¹¹.

Sermaye taahhüdünün borçlusunu, TTK md. 140/f.1 ve TTK Tasarısı md. 128/f.1’e göre, anasözleşmeyi imzalayan kişidir. Anasözleşmeyi imzalayan kişinin, başkası adına ve hesabına anasözleşmeyi imzalaması halinde, temsilci değil temsil olunan, sermaye taahhüdü borçlusudur. Birden çok kişinin birlikte pay taahhüdünde bulunması halinde ise, bu kişiler, mütesil borçlu sıfatını haizdir¹². Ortaklık kurulduktan sonra, nakdi sermayenin ödenmemiş kısmı için kalan borç, anonim ortaklığa karşı kişisel bir borçtur¹³. Öte yandan TTK Tasarısı’nda sermaye taahhüdünün, şartsız olması gerektiği açıkça düzenlenmiş olup (TTK Tasarısı md. 335, krş. TTK md. 284), yukarıda da belirtildiği üzerinde sınırlı aynı hak bulunan malvarlığı değerlerinin taahhüdü de geçerli değildir (TTK Tasarısı md. 342).

TTK md. 140/f.2 ve TTK Tasarısı md. 128/f.3 gereği, sermaye olarak gayrimenkul veya gayrimenkul üzerinde bir aynı hak taahhüt edilmesi halinde, taahhüdü içeren anasözleşme hükümleri, resmi şekil aranmaksızın geçerlidir. Dolayısıyla anasözleşmedeki imzaların noter tarafından onaylanmasıyla, tapuda veya

düzenleme getirilmenin amaçlandığına ilişkin görüş ve eleştirisi için bkz. **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 148 vd..

⁸ **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 147.

⁹ **Moroğlu** Değerlendirme ve Öneriler, s. 131.

¹⁰ Maddelere İlişkin Değerlendirme Bölümü, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Toplantıları I-II-III, s. 68. Benzer yönde, **Moroğlu** Değerlendirme ve Öneriler, s. 134.

¹¹ **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 58-59; **Arıcı**, Alacak Hakkı, s. 70.

¹² **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1032; **von Steiger**, (çev. Çağa), s. 156; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 158. Birden fazla kişinin birlikte pay taahhüdünde bulunması, “payların bölünmezliği ilkesi” ilkesine aykırılık teşkil etmez: **Tekil**, s. 103.

¹³ **Arslanlı**, C. I, s. 101.

noterde resmi senet düzenlenmesine gerek kalmaksızın, şekil şartı yerine getirilmiş olur. Ancak gayrimenkul veya gayrimenkul üzerinde bir aynı hakkın, sermaye olarak getirilmeyip, anonim ortaklığa devrinde söz konusu hüküm uygulanmaz¹⁴.

TTK Tasarısı md. 128/f.2'ye göre, fikrî mülkiyet hakları ile diğer değerler, varsa özel sicillerine, bu hüküm uyarınca kaydedildikleri takdirde sermaye olarak kabul edilirler, sicile tescil ise iyiniyeti kaldırır.

Sermayenin “*muvaazadan arî*” olarak taahhüt edilmesinden ne anlaşılması gerektiği de tartışmalıdır. Doktrinde, sermaye taahhüdünde hukuki-teknik anlamda bir muvaazadan söz edilemeyeceği, zira ortaklık sözleşmesi iki taraflı bir sözleşme değil çok taraflı sözleşme olması nedeniyle¹⁵, taahhüt sahiplerinin muvaazaa gerekçesiyle bu sözleşmenin hüküm doğurmadığını veya başka bir sözleşmenin hüküm doğurduğunu ileri sürmelerinin mümkün olmadığı belirtilmektedir¹⁶. Başka bir görüşe göre, bu ifade ile gerçek pay sahibi sayısının beş olması ve “*saman adamlar*”ın pay sahibi olmasının engellenmesinin amaçlandığı düşünülebilir¹⁷. TTK Tasarısı md. 341’de ise bu ifadeye yer verilmemiş olup, madde gerekçesinde açıkça, noterin, taahhüdün muvaazadan arî olup olmadığını incelemek zorunda olmadığı belirtildiğinden, bu tartışma söz konusu olmayacaktır¹⁸.

İrade sakatlığı hallerinde, sermaye taahhüdünün akıbetinin ne olacağı konusunda; anonim ortaklık ticaret sicile tescil edilerek, tüzel kişilik kazandıktan sonra; hata, hile veya tehdit sonucunda taahhütte bulunmuş olsa dahi, malvarlığının

¹⁴ **Moroğlu, Erdoğan**, Ticaret Ortaklıklarına Sermaye Olarak Taşınmaz Mal veya Bunun Üzerindeki Bir Aynı Hakkın Konulması Taahhüdü, Makaleler I, İstanbul, 2001, s. 31; **Arslanlı**, C. I, s. 62.

¹⁵ Ayrıntılı bilgi için bkz. **Göle**, s. 31 vd..

¹⁶ **Kendigelen, Abuzer**, Sanayi ve Ticaret Bakanlığının İçticaret 1995/1 Sayılı Anonim ve Limited Şirketlerin Kuruluş ve Anasözleşme Değişikliği İşlemlerine İlişkin Esasları Hakkında Tebliği'nin Hukuki Açısından Değerlendirilmesi, Makalelerim, C. I, İstanbul, 2006, s. 185, dn. 40.

¹⁷ **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 29. Buna karşılık, Kendigelen, kuruluşta bu yönde bir incelemenin yapılmasının mümkün olmadığı, pay oranları ne olursa olsun beş pay sahibinin bulunmasının anonim ortaklığın kuruluşu için yeterli olduğunu savunmaktadır: **Kendigelen**, Tebliğ Değerlendirmesi, s. 185, dn. 40. Öte yandan, pratikte pek karşılaşılmayacağı ve ispat gücünün belirtilmekle birlikte, teorik olarak kuruluş sırasında gerçek pay sahibi sayısının beşten az olduğunun belirlenmesi halinde, TTK md. 285/f.1'e dayanılarak, izin ve tescil taleplerinin reddedilebileceği belirtilmektedir: **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 138, dn. 132. von Steiger de tek bir pay sahibinin kurucular tarafından taahhüt edilen bütün hisseleri ödediğini beyan etmesinin mümkün olduğunu, bunun ilgililerin gerçek amaçlarına nadiren uygun düşecek alışılmamış bir ödeme şekli olmakla birlikte, ödemenin yapılmış olarak kabul edilmesi gerektiğini ve diğer hususların kurucular arasındaki hukuki ilişkinin düzenlenmesi olduğunu belirtmektedir: **von Steiger**, (çev. Çağa), s. 123.

¹⁸ TTK Tasarısı, Madde Gerekçeleri, s. 490.

korunması ilkesi gereği taahhüdüyle bağlı olduğu belirtilmektedir¹⁹. Öte yandan, sermaye taahhüdü borçlusunun, anonim ortaklık ticaret siciline tescil edilerek, tüzel kişilik kazanana kadar; hata, hile veya tehdit sonucunda sermaye taahhüdünde bulunduğunu belirterek, taahhüdüyle bağlı olmadığını ileri sürebileceği savunulmaktadır²⁰.

Sermaye taahhüdünün imkansızlığı konusuna da değinmek gerekir. İmkansızlık konusu yalnız nakit dışı sermaye taahhütleri bakımından önem taşır. Zira para borcu, nev'i borcu olup, "*nev'i telef olmaz*" ilkesi gereği imkansızlık söz konusu olmaz. Türk Hukuku'nda bu konuda açık bir düzenleme bulunmamaktadır. Türk doktrininde ise, konu tartışmalıdır. Arslanlı, sermaye taahhüdünde edim konusunun değiştirilemeyeceği, başka bir ifadeyle nakit dışı sermaye yerine nakdi, nakdi sermaye yerine nakit dışı sermaye ikame olunmayacağı gerekçesiyle, imkansızlık halinde, esas sermayenin azaltılmasının gerektiğini belirtmektedir²¹. Kusursuz imkansızlık haline ilişkin olarak sorunu inceleyen Bahtiyar, ifası imkansızlaşan edimin, ortaklık amacının gerçekleşmesini de imkansız kılması halinde ortaklığın sona ereceğini belirttikten sonra, kusursuz imkansızlık nedeniyle, BK md. 117'nin doğrudan uygulanmasının, yani pay sahibinin borcundan kurtulmuş fakat pay sahipliği haklarının devam ediyor olması sonucunun, malvarlığının korunması ilkesine kesinlikle aykırı olduğu için mümkün olmadığını eklemektedir²². Yazara göre kusursuz imkansızlık halinde, imkansızlaşan edim yerine başka bir edimin istenmesi, edime uygun ifa ilkesine aykırı düşmekle birlikte, anasözleşmenin değiştirilmesi ve istenen diğer edimin nakit dışı bir edim olması halinde bilirkişilerce değer biçildikten sonra anasözleşmeye yazılması halinde mümkündür²³. Yazar, kusursuz imkansızlık halinde, BK md. 117/f.2'nin kıyasen uygulanarak, sermaye taahhüdü borçlusunun borcundan kurtulduğunu fakat pay sahipliği haklarını da kaybettiğini, buna bağlı olarak, ortaklığın esas sermayesinin azaltılması gerektiğini

¹⁹ Arslanlı, C. I, s. 192; von Steiger, (çev. Çağa), s. 119; Göle, s. 47, dn. 71.

²⁰ Göle, s. 47, dn. 71.

²¹ Arslanlı, C. I, s. 205-206. Öte yandan Arslanlı'nın, sermaye azaltılsa dahi, ortaklığın, borcun ifa edilmemesinden doğan zararını isteyebileceğini belirtmesi (Arslanlı, C. I, s. 206), Arıcı tarafından tereddüt uyandıracak bir ifade olarak değerlendirilmekte olup, ortaklığın borcun ifa edilmemesinden doğan zararın istenebileceğinin kabulü halinde, itibari değeri belli olan paylardan doğan borcun ifasının da sağlanacağı gerekçesiyle, bu halde esas sermayenin azaltılması gereğinin anlaşılmadığını belirtmektedir (Arici, İmkansızlık, s. 109, dn. 20).

²² Bahtiyar, Anasözleşme, s. 92.

²³ Bahtiyar, Anasözleşme, s. 92.

savunmaktadır²⁴. Buna karşılık, Domaniç, nakit dışı sermayenin üçüncü kişinin eline geçmesi, zayi olması, mevcut olmaması hallerini örnek vererek, imkansızlığı da kapsayacak şekilde açıkladığı görüşünde, bu hallerde iki olasılık bulunduğunu belirtmektedir²⁵. Birinci olasılık, nakit dışı sermayeye bilirkişi incelemesi sonucunda biçilen değer, nakden ödenmesidir. İkinci olasılık ise, nakit dışı sermaye taahhüdünü ifa edemeyen pay sahibinin ıskatıdır. Arıcı'ya göre, nakit dışı sermaye olarak ortaklığa getirilmeye elverişli değerlerin kusurlu veya kusursuz imkansızlaşması hallerinde, nakit dışı sermaye borcu, nakit sermaye borcuna dönüşmüş kabul edilmelidir²⁶. Yazar, bu sonucun, malvarlığının korunması ilkesi bakımından da önemli olduğunu belirtmektedir²⁷. Yazar, nakit dışı sermaye taahhüdünün imkansızlığı halinde, pay sahibinin doğrudan ıskat edilemeyeceğini, ancak nakde dönüşen sermaye borcunun ödenmemesi halinde ıskatın uygulanabileceğini belirtmektedir²⁸. Ayrıca yazara göre, sermaye taahhüdü borcunun nakde dönüşmesi, edime uygun ifa ilkesini de zedelememektedir²⁹. Fikrimizce, borcun nakde dönüşeceği görüşü isabetlidir. Zira hukuki ilişkilerin geçerliliklerinin, mümkün olduğunca, ayakta tutulması esastır. Böylece hem pay sahipliği ilişkisinin devamı sağlanacak, buna bağlı olarak da pay sahibi sayısının azalması ve sermayenin azaltılması halinde ortaya çıkabilecek ve ortaklığa gerek maddi gerek süre bakımından külfetli olacak sonuçlar engellenebilecektir. Ayrıca bu görüş menfaatler dengesine de daha uygundur³⁰. Pay sahibi, ortaklığa katılmak bakımından bir imkana daha sahip olacak, ortaklık ise, gerek sermayesinin tamamlanması gerek pay sahibinin ıskatı halinde karşılaşılabileceği olumsuzlukları engellemiş olacaktır. Nakit dışı sermaye taahhüdünün konusunun imkansızlaşması halinde, borcun nakde dönüşmesi malvarlığının korunması ilkesinin amacına da daha iyi hizmet etmektedir.

²⁴ **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 92. Öte yandan sermaye taahhüdünde bulunan kişinin, pay sahibi sıfatını kazanamaması ve sermaye azaltılması nedeniyle, ortak sayısı beş kişinin altına iner veya ortaklık sermayesinin önemli bir bölümü karşılıksız kalırsa, yeni pay sahibi alınması veya TTK md. 324'deki önlemlere başvurulması gerekmektedir: **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 93.

²⁵ **Domaniç, Hayri**, Anonim Şirket Ortaklarının Sermaye Temerrüdüne Terettüp Eden Müeyyideler, İBD, C. XL, S. 4-6, s. 121-122.

²⁶ **Arıcı**, İmkansızlık, s. 119 vd.. Yazarın görüşüne, nakit dışı sermaye taahhüdü halinde, payların üstlenilmesi ile nakit dışı sermaye anlaşmasının birbirinden farklı olması dayanak oluşturmaktadır (**Arıcı**, İmkansızlık, s. 104) Yazar, BK'daki geçersizliğe ilişkin ilkelerin ancak kıyasen uygulanabileceğini, ayrıca pay sahipliği sıfatının irade dışı olarak, yalnızca ıskat ile yitirilmesi karşısında, imkansızlık nedeniyle pay sahipliği sıfatının kaybedilmesinin kabul edilebilir olmadığını belirtmektedir (**Arıcı**, İmkansızlık, s. 112-113).

²⁷ **Arıcı**, İmkansızlık, s. 113.

²⁸ **Arıcı**, İmkansızlık, s. 120.

²⁹ **Arıcı**, İmkansızlık, s. 117.

³⁰ **Arıcı**, İmkansızlık, s. 117.

Zira kuruluş sırasında değeri bilirkişilerce tespit edilmiş olan ve anasözleşmede yazılı olan (TTK md. 279/f.2/b.4, TTK Tasarısı md. 339/f.2/e bendi) nakit değer ortaklığa getirilmiş olacaktır. Edimler arasında değer bakımından bir farklılık bulunmadığından ilkeye aykırılık söz konusu olmadığı gibi sermayenin getirilmesi daha kısa sürede gerçekleşebileceğinden, malvarlığının korunması ilkesi bakımından daha elverişlidir. Alman Hukuku'nda da AktG §27/f.3'de de imkansızlık halinde nakit dışı sermaye taahhüdü borcunun, nakdi sermaye borcuna dönüşeceği öngörülmüştür.

Esas sermaye tamamen taahhüt edilmediği halde, edilmiş gibi gösterilmesi bir kuruluştan doğan sorumluluk hali olarak, TTK md. 306'da düzenlenmiştir. TTK md. 306'ya göre, esas sermaye tamamen taahhüt edilmediği halde, taahhüt edilmiş gibi gösteren kurucularla, bu fiile iştirak edenler bu payları kendi hesaplarına almaya ve karşılığını müteselsilen ödemek zorundadırlar. Doktrinde, TTK md. 306 hükmünün gereksiz olduğu belirtilmektedir³¹. Bu görüşe göre, kuruluş işlemlerinde kullanılan belgelerin gerçeğe aykırılığı halinde kurucuların sorumluluğunu düzenleyen TTK md. 305, TTK md. 306'daki sorumluluk halini de kapsamaktadır³². TTK md. 306'da yalnızca kurucularla, bu fiile iştirak edenlerin, taahhüt edilmemiş payları kendi hesaplarına alması ve karşılıklarını müteselsilen ödemesi öngörülmüştür. Doktrinde TTK md. 306'da, ortaklığın, kurucular tarafından verilen her türlü zararı talep hakkının saklı kalacağı düzenlenmesi gerektiği belirtilmiştir³³. Zira aksi halde, TTK md. 306, pay bedellerinin karşılıklarının ödenmesi dışında bir talep hakkı vermediği şeklinde anlaşılabilir³⁴. Ayrıca TTK md. 306'da düzenlenen, kurucular ile fiile iştirak edenlerin, taahhüt edilmemiş payları kendi hesaplarına alması ve karşılıklarını müteselsilen ödemesinin, ortaklığın sahip olduğu bir seçimlik hak olarak değerlendirilmesi ve ortaklığın taahhüt edilmemiş payları üçüncü kişilere satabilmesine imkan tanımak gerektiği belirtilmektedir³⁵.

³¹ **Domaniç**, Kuruluştan Doğan Mesuliyet, s. 40, 42.

³² **Domaniç**, Kuruluştan Doğan Mesuliyet, s. 40-41.

³³ **Domaniç**, Kuruluştan Doğan Mesuliyet, s. 41-42.

³⁴ **Domaniç**, Kuruluştan Doğan Mesuliyet, s. 41. Fakat yazar, TTK md. 306'ya dayanmanın, TTK md. 305'e göre, tazminat talep edilmesini engellemeyeceği görüşünü savunmaktadır: **Domaniç**, Kuruluştan Doğan Mesuliyet, s. 41.

³⁵ **Domaniç**, Kuruluştan Doğan Mesuliyet, s. 40.

TTK Tasarısı md. 549'a göre, ortaklığın kuruluşu işlemiyle ilgili taahhütlerin, yanlış, hileli, sahte, gerçeğe aykırı olmasından, gerçeğin saklanmış bulunmasından ve diğer kanuna aykırılıklardan doğan zararlardan, belgeleri düzenleyenler veya beyanları yapanlar ile kusurlarının varlığı hâlinde bunlara katılanlar sorumludur. TTK Tasarısı md. 550'ye göre ise, sermaye tamamıyla taahhüt olunmamış iken, taahhüt edilmiş gibi gösterenler ile kusurlu olmaları şartıyla, ortaklık yetkilileri, bu payları üstlenmiş kabul edilirler ve payların karşılıkları ile zararı faiziyle birlikte müteselsilen öderler. TTK Tasarısı'nda sözü edilen iki hüküm TTK md. 305 ve TTK md. 306'da öngörülen sorumluluk rejiminde bazı değişiklikler yapmaktadır. Buna göre, sermaye taahhütlerinin yer aldığı anasözleşmeyi onayan noter ile anasözleşmeye katılanlar, TTK md. 549'a göre sorumlu olurlar³⁶. TTK Tasarısı md. 550'nin ise, malvarlığının korunması ilkesinin bir uygulaması niteliğinde olduğu ve sermayenin tamamının taahhüt edilmesinin sağlamak amacıyla, kusurlu olmaları şartıyla ortaklık yetkililerinin bu payları üstlenmesini ve zararın varlığı halinde bu zarardan müteselsilen sorumlu olmalarını düzenlediği belirtilmektedir³⁷. Bu hüküm kapsamında ortaklık yetkililerinin geniş anlaşılması gerektiği ve yönetim kurulu üyeleri ve işlem denetçileri ibarenin kapsamına girebileceği de eklenmektedir³⁸. TTK md. 550 ile getirilen önemli bir yenilik ise, TTK md. 306'dan farklı olarak, sorumlu ortaklık yetkililerinin “...payların karşılıkları ile zararı faiziyle birlikte” ödeyeceğinin belirtilmesi, başka bir ifadeyle doktrinde TTK md. 306 için yapılan eleştiriler doğrultusunda, ortaklık yetkilileri ile sınırlı şekilde, payların karşılıkları haricinde doğabilecek zararların tazmin edileceğinin de açıkça hükme bağlanmış olmasıdır. Öte yandan TTK Tasarısı md. 550'nin gerekçesinde, “*sermaye tamamen taahhüt olunmamışken ödenmiş gibi gösterilmişse sermaye taahhüdünde bulunanlar 341 inci maddeye göre*” sorumlu olacakları belirtilmiştir. Sermayenin taahhüt olunmaması ile ödenmiş gibi gösterilme farklı aşamaları ifade ettikleri için gerekçenin ifadesinde bir uyuşmazlık bulunduğu düşüncesindeyiz. Daha önemlisi, bu halde sermaye taahhüdünde bulunanların TTK md. 341'e göre sorumlu oldukları belirtilmesine karşılık, yukarıda değindiğimiz TTK Tasarısı md. 341 hükmü, sermayenin tamamının taahhüt edilmesi zorunluluğunu düzenleyen bir hüküm olup, sorumluluğa ilişkin bir düzenleme getirmemektedir. Fikrimizce, sermayenin tamamı

³⁶ TTK Tasarısı, Madde Gerekçeleri, s. 597.

³⁷ TTK Tasarısı, Madde Gerekçeleri, s. 598.

³⁸ TTK Tasarısı, Madde Gerekçeleri, s. 598.

taahhüt edilmemesine karşılık, edildiğinin gösterilmesi halinde, taahhüt ettiği yönünde gerçeğe aykırı beyanda bulunanlar, başka bir ifadeyle kurucu pay sahipleri TTK Tasarısı md. 549'a göre kusursuz sorumlu olmalıdırlar.

Bu bölümde, anonim ortaklığa karşı kişisel bir borç niteliğindeki sermaye taahhüdünün, borcun ifa dışında sona erdiği haller olan ibra ve takas ile sona erip eremeyeceğini de inceleyeceğiz. İbra, borcu sona erdiren hallerden biri olup, borçluyu borcundan kurtarmak amacıyla alacaklı ile borçlu arasında yapılan bir sözleşmedir³⁹. Kural olarak, sermaye taahhüdü borcundan ibra mümkün değildir⁴⁰. Zira sermaye taahhüdü borcundan ibra, kuruluşta ortaklığın sermayesinin, taahhüt edilenden az olarak ortaklığa getirilmesine yol açar. Böyle bir durum ise, anonim ortaklık sermayesinin sağlanmasına engel olacağından, henüz kuruluşta malvarlığının korunması ilkesine aykırılık teşkil eder. Dolayısıyla anonim ortaklık organlarının alacağı bir karar veya pay sahiplerinin rızasıyla dahi ibra mümkün değildir⁴¹. Anonim ortaklıkta sermaye taahhüdünden ibra hakkında gerek TTK'da gerek TTK Tasarısı'nda bir hüküm bulunmamaktadır⁴². Buna karşılık AktG §66'da, anonim ortaklıkta sermaye taahhüdü borcunun ibra edilemeyeceği açıkça düzenlenmiştir. Öte yandan, TTK'da ve TTK Tasarısı'nda bu yönde açık bir hüküm bulunmaması, sermaye taahhüdü borcundan ibraya veya feragata yahut sulha cevaz verildiği anlamına gelmemekte olup, malvarlığının korunması ilkesinin emredici niteliği karşısında, ibranın yasak olduğu konusunda şüpheye düşülmemelidir⁴³. Doktrinde ibra yasağının kapsamının, sermaye taahhüdü ile sınırlı olmadığı, temerrüde düşmüş pay sahiplerinin ödemesi gereken temerrüt faizi, kararlaştırılmışsa cezai şart ve varsa munzam zarar taleplerinin de ibra yasağı kapsamında değerlendirilmesi gerektiği belirtilerek, buna gerekçe olarak, söz konusu borçlardan ibra halinde esas sermaye azalmamakla birlikte, ortaklık malvarlığının azalmasının,

³⁹ **Oğuzman/Öz**, s. 431; **Tunçomağ**, s. 1172; **Eren**, s. 1221; **Aybay**, Borçlar, s. 144. İbra, İsviçre Borçlar Kanunu'nun 115. maddesinde düzenlenmiş olmakla birlikte, BK'da düzenlenmemiştir. Ancak bunun ibranın varlığının kabul edilmemesi anlamına gelmeyeceği konusunda doktrinde fikir birliği bulunmaktadır. TBK Tasarısı md. 132'de ibra düzenlenmiştir.

⁴⁰ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1050; **Göle**, s. 47; **von Steiger**, (çev. Çağa), s. 193.

⁴¹ **Ansay, Tuğrul**, Anonim Ortaklıklar ve Mahkeme Uygulaması (1967-1969) yıllarına ait mahkeme kararları), AÜHFD, C. XXVII, S. 1-2, s. 132; **Arslanlı**, C. I, s. 205; **Göle**, s. 47. Yargıtay HGK, E. 1967/66/T-1511, K. 133, T. 01.03.1967 kararı. Bkz. yukarıda İkinci Bölüm, dn. 172.

⁴² Öte yandan, limited ortaklıklarda sermaye taahhüdü borcundan ibra yasağı kanunda açıkça düzenlenmiştir (TTK md. 528/f.2, TTK Tasarısı md. 601).

⁴³ **Göle**, s. 48.

alacaklıların menfaatlerine zarar vereceği gösterilmektedir⁴⁴. Biz bu görüşe katılmakla birlikte, gerekçeye katılmamaktayız. Zira yukarıda da belirtildiği üzere, malvarlığının korunması ilkesinin amacı, anonim ortaklığın tüm malvarlığının değil, kanunen bağlı malvarlığı teşkil eden değerlerin azalmamasını sağlamaktır. Öte yandan, temerrüde düşmüş pay sahiplerinin ödemesi gereken temerrüt faizi, kararlaştırılmışsa cezai şart ve varsa munzam zarar talepleri de, sermaye taahhüdünün ifa edilmemesinin yaptırım niteliğinde olduklarından, malvarlığının korunması ilkesi kapsamı içinde değerlendirilmelidir. Fikrimizce, bu borçlardan ibranın, malvarlığının korunması ilkesine aykırılık teşkil ettiğinden geçerli olmayacağı kabul edilebilir. Ayrıca bir veya birkaç borçluya mehil verilmesi⁴⁵, sermaye taahhüdünün konusunun değiştirilmesinin de ibra yasağı kapsamında olduğu belirtilmektedir⁴⁶. Esas sermayenin azaltılması, ibra yasağının tek istisnası olarak kabul edilmektedir⁴⁷. Ancak, bunun için pay sahiplerinin sermaye taahhütlerinden, esas sermayenin azaltılması ile orantılı olarak ibra edilmiş sayılmaları gerekmekte olup, aksi halde, sermaye azaltılan miktarın altına düşeceğinden malvarlığının korunması ilkesine aykırılık söz konusu olur⁴⁸.

Takas, iki kişinin birbirine karşı olan aynı cins ve muaccel alacaklarının, kişilerden birinin tek taraflı beyanı ile az olan tutarında, karşılıklı olarak ifa edilmeksizin sona erdirilmesidir⁴⁹. Alacakların takas edilebilmesi için, karşılıklı iki alacak bulunmalı, takas edilen alacaklar aynı nitelikte olmalı, takas edilmek istenen alacak muaccel ve dava edilebilir olmalı, takas hakkı tarafların anlaşması veya kanun ile kaldırılmamış olmalıdır⁵⁰. Kural olarak, kuruluşta sermaye taahhüdü borçlularının, anonim ortaklıktan herhangi bir alacağı yoktur⁵¹. Ancak anonim ortaklığın faaliyet göstermesiyle birlikte, anonim ortaklık da sermaye taahhütlerini

⁴⁴ **Göle**, s. 49-50. Karşı görüşte, **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1058; **von Steiger**, (çev. Çağa), s. 193.

⁴⁵ Fikrimizce burada ibra yasağı kapsamında bir işlem değil, anonim ortaklıklar hukukunda eşit işlem ilkesine aykırılık söz konusudur. Eşit işlem ilkesi ve sermaye taahhüdünün ifasında ilkenin uygulanması hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. aşağıda § 1, II, A, 1.

⁴⁶ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1050; **Göle**, s. 50.

⁴⁷ **Göle**, s. 50; **von Steiger**, (çev. Çağa), s. 193.

⁴⁸ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1450; **Göle**, s. 51.

⁴⁹ **Aybay, M. Erdem**, Takas Kurumu ve Takasın Davada Savunma Olarak İleri Sürülmesi, MÜHFD, 2005/2, s. 257; **Oğuzman/Öz**, s. 452; **Eren**, s. 1225; **Aybay**, Borçlar, s. 147.

⁵⁰ **Eren**, s. 1226 vd.. Benzer yönde, **Oğuzman/Öz**, s. 453 vd.; **Aybay**, Borçlar, s. 147; **Aybay, E.**, s. 260 vd..

⁵¹ Kuruluşta bir işletmenin aktif ve pasifleriyle devralınması halinde, alacaklılar alacaklarının tamamı veya bir bölümü için anonim ortaklık paylarını almayı kabul ederse, kuruluşta hem alacaklı hem borçlu sıfatını haiz olurlar: **von Steiger**, (çev. Çağa), s. 110.

tamamen yerine getirmemiş pay sahiplerine karşı borç altına girebilir. Bunun en tipik örneği, pay sahibinin kâr payı alacağıdır. Bu noktada, pay sahibinin sermaye taahhüdü borcu ile anonim ortaklığın kâr payı dağıtım borcunun takas edilip edilemeyeceği sorulabilir⁵². Sorunun, anonim ortaklığın faaliyeti sırasında yapılan ödeme çağrısı karşısında takas def'inde bulunulması ve kuruluşa veya esas sermayenin artırılmasında ödenmesi gerekli tutar için takas beyanında bulunulması bakımından ayrı ayrı incelenmesi gerektiği belirtilmektedir⁵³. İsviçre doktrininde hakim görüş ve Federal Mahkeme kararlarına göre, anonim ortaklığın faaliyeti sırasında yapılan ödeme çağrısı üzerine, sermaye taahhüdü borcu ile pay sahibinin alacaklarının takas edilebilir⁵⁴. İsviçre doktrininde, takasa cevaz verilmesine gerekçe olarak, SchkG §213 (İİK md. 200/f.3) hükmü gösterilmektedir⁵⁵. Bu hükme göre, anonim, limited ve kooperatif şirketlerin iflasları halinde esas mukavele gereğince verilmesi lazım gelen hisse senedi bedellerinin henüz ödenmemiş olan kısımları veya konması taahhüt edilen ve fakat konmamış olan sermayeler bu şirketlerin borçlarıyla takas edilemez (İİK md. 200/f.3). Bu hükmün karşıt anlamından, pay sahibinin, anonim ortaklığın kuruluşundan sonra ödeme çağrısı yapılması üzerine, iflâs hali dışındaki hallerde sermaye taahhüdü borcunu, anonim ortaklıktan olan bir alacağı ile takas edilebileceği sonucuna ulaşıldığı belirtilmektedir⁵⁶. Türk Hukuku'nda da İİK md. 200/f.3 gereği aynı sonuca ulaşılması gerektiği ve takas için gerekli şartların varlığı halinde, anonim ortaklığın faaliyeti sırasında yapılan ödeme çağrısı üzerine, sermaye taahhüdü borcunun takas edilebileceği belirtilmektedir⁵⁷. Anonim ortaklığın kuruluşu sırasında, henüz tüzel kişilik kazanmadığı zamanda, ödenmesi gerekli tutarın⁵⁸, takasının edilip edilemeyeceği konusu ise tartışmalıdır. İsviçre Hukuku'nda, İsviçre Ticaret Sicili Tüzüğü'nün 80. maddesi, resmi senede

⁵² Ayrıntılı bilgi için bkz. **Tekinalp, Ünal**, Nakdi Sermaye Taahhüdünden Doğan Borcun Takası, İkt. Mal., C. XXVIII, S. 4, s. 186 vd..

⁵³ **Tekinalp**, Takas, s. 186; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1045.

⁵⁴ **Tekinalp**, Takas, s. 186; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1046; **von Steiger**, (çev. Çağa), s. 110; **Göle**, s. 52, dn. 95'te anılan yazarlar. İsviçre Federal Mahkemesi'nin takasa cevaz veren ATF 86 III 154 sayılı kararının çevirisi için bkz. **Öçal, Akar**, Anonim Şirketlerle İlgili Federal Mahkeme Kararları, Ankara, 1972, s. 25 vd. ve özellikle s. 28. Azınlıkta kalan aksi görüşü savunan yazarlardan Jäggi'nin takasa tamamen karşı çıkmadığı; Bär'in ise kanuni gerekçelere dayanmadığı yönündeki açıklamalar ve azınlık görüşün eleştirisi için bkz. **Tekinalp**, Takas, s. 187.

⁵⁵ **Tekinalp**, Takas, s. 186; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1046; **Göle**, s. 52.

⁵⁶ **Tekinalp**, Takas, s. 187; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1046; **Göle**, s. 52.

⁵⁷ **Tekinalp**, Takas, s. 188; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1046; **Göle**, s. 52. Muaccel sermaye taahhüdü borcuyla kâr payının takas edilebileceği yönünde: **Birsel, Mahmut T.**, Yargıtay Kararlarının Işığında Şirket Kârı Konusunda Anonim Şirket İle Paysahibi Arasındaki Menfaat Çatışması, Ankara, 1971, s. 25.

⁵⁸ Ayrıntılı bilgi için bkz. aşağıda § 1, II, A, 1.

kaydedilmek ve sermaye taahhüdü borcunun takasla sona eren bölümü de tescilde belirtilmek şartıyla, kuruluşta sermaye taahhüdünün takasına açıkça cevaz vermekte olduğundan hakim görüş, bu halde takasın mümkün olduğu şeklindedir⁵⁹. Ancak Türk Hukuku'nda, İsviçre Ticaret Sicili Tüzüğü'nün 80. maddesine benzer bir düzenleme bulunmadığından, Türk Hukuku bakımından, anonim ortaklığın faaliyeti sırasında yapılan ödeme çağrısı karşısında takas def'inde bulunulmasında olduğu gibi, aynı gerekçeyle soruna olumlu cevap verilmesi söz konusu olmaz. Bu durum Türk Hukuku'nda sorunu tartışmalı hale getirmektedir. Bir görüşe göre, Türk Hukuku'nda da alacaklar sermaye olarak konabildiğinden ve kuruluş sırasında anonim ortaklık tüzel kişilik kazanmadığı için takasın ileri sürülemeyeceğine ilişkin eleştiri esas sermaye artırımları bakımından geçerli olmadığından, Türk Hukuku'nda da kuruluşta takas ileri sürülebilir⁶⁰. Öte yandan, bu halde sermaye taahhüdü, alacak hakkı gibi sonuç doğurduğundan, mevsuf kuruluş söz konusu olmakta ve sermaye taahhüdü borçlusunun alacağının değerinin belirlenmesi için bilirkişi incelemesi yapılması ve mevsuf kuruluş hükümlerinin uygulanması gerektiği belirtilmektedir⁶¹.

Karşı görüş ise, mülga TTK md. 288 hükmündeki sermaye taahhüdü tutarlarının ortaklık adına bankaya yatırılması zorunluluğu ve kuruluşta ortaklığın tüzel kişiliği bulunmadığından, sermaye taahhüdü borçlularına karşı bir borcu bulunamayacağı gerekçeleriyle, kuruluşta takasın mümkün olmadığını savunmaktadır⁶². Alman Hukuku'nda ise, sermaye taahhüdü borcunun takası AktG §66/f.1/c.2 ile açıkça yasaklanmıştır. Bu hükmün malvarlığının korunması ilkesine dayandığı belirtilmektedir⁶³. Öte yandan Alman doktrini ve Federal Mahkeme içtihatlarında, pay sahiplerinin tek taraflı takas beyanında bulunamayacağını, ancak belli şartların varlığı halinde anonim ortaklığın takas beyanında bulunabileceğini kabul etmektedir⁶⁴. Bütün bu bilgiler ışığında bir değerlendirme yaparsak, takasın mümkün olduğu kabul edilirse, takas beyanında bulunulması, takas için aranan şartların varlığı ve takas ile anonim ortaklık esas sermayesinin azalmaması hallerinde

⁵⁹ **Tekinalp**, Takas, s. 189; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1047; **von Steiger**, (çev. Çağa), s. 110.

⁶⁰ **Tekinalp**, Takas, s. 189; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1047.

⁶¹ **Tekinalp**, Takas, s. 189; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1047.

⁶² **Göle**, s. 52-53.

⁶³ **Göle**, s. 52, dn. 95.

⁶⁴ **Arslanlı**, C. I, s. 102, dn. 13; **Göle**, s. 53, dn. 102'de anılan yazarlar.

mümkündür⁶⁵. Borçların aynı cins olması gerektiğinden, takas, kural olarak, nakit sermaye taahhüt edilen hallerde söz konusu olacaktır.

II- Sermaye Borcunun İfasına İlişkin Önlemler

A- Sermaye Borcunun İfası

1- Nakdi Sermaye Taahhüdünde

Borcun ifa ediliş usûlü, sermaye türüne göre farklılıklar gösterdiğinden, nakit sermaye taahhüdü ile nakit dışı değerlerin sermaye taahhüdü ayrı ayrı incelenecektir. Sermaye borcunun ifa şekli ve şartlarına ilişkin anasözleşmede bir hüküm bulunması zorunlu olup (TTK md. 279/f.2/b.3, TTK Tasarısı md. 339/f.2/c bendi), esas sermayenin ödeme suret ve şartları, tescil edilecek hususlardandır (TTK md. 300/f.2/b.4, TTK Tasarısı md. 354/f.1/d bendi). Halka açık olmayan anonim ortaklıklarda, anasözleşme veya genel kurul kararı ile daha yüksek oranlar öngörülmediği takdirde, STB'nin 2003/3 sayılı Tebliği md. 3/A/a/ee'ye göre, "Özel kanunlardaki hükümler⁶⁶ saklı kalmak üzere, anasözleşmenin sermayeye ilişkin maddesinde, ... nakdi sermayenin $\frac{1}{4}$ 'ünün ödendiği veya şirketin kuruluşun tescili tarihinden itibaren en geç üç ay, geri kalan kısmın ise en geç üç yıl içerisinde ödeneceği belirtilecektir". STB'nin 2003/3 sayılı Tebliği md. 3/A/a/ee düzenlemesi doktrinde eleştirilmektedir⁶⁷. Söz konusu düzenleme, TTK'da sermaye borcunun ifası konusunda herhangi bir zaman sınırlaması öngörülmemişken, Tebliğ ile bu düzenlemenin getirilmesinin kanuni dayanaktan yoksun olduğu ve ortaklığın hangi miktarda ve ne zaman taahhüt edilen sermayelerin ifasına ihtiyaç duyacağını kurucular ve yöneticiler tarafından takdir edilmesinin yerinde olduğu gerekçeleriyle eleştirilmiş ve önemli olanın sermayenin ödenme şartları ve zamanı değil,

⁶⁵ Göle, s. 52.

⁶⁶ Özel kanunlarda sermaye borcunun ödenmesi hakkındaki hükümlere örnek olarak bkz. Bankacılık Kanunu md. 7/f.1/f bendinde bankaların ödenmiş sermayesinin en az otuz milyon Türk Lirası olması gerektiği; Finansal Kiralama Kanunu md. 11'e göre de kiralayan şirketlerin ödenmiş sermayelerinin bir milyar Türk Lirası'ndan az olamayacağı, yabancı kiralayan şirketlerin Türkiye'de şube açmalarında ise ödenmiş sermayeleri asgari iki milyon Amerika Birleşik Devletleri Doları karşılığı Türk Lirası olması gerektiği düzenlenmiştir.

⁶⁷ Söz konusu hüküm, STB'nin 1995/1 sayılı Tebliği md. 1/A/a/ee hükmüyle aynıdır. Dolayısıyla STB'nin 1995/1 sayılı Tebliği md. 1/A/a/ee hükmüyle ilgili doktrinde yapılan eleştiriler güncelliğini korumaktadır.

sermayenin tamamının taahhüt edilmesi olduğu, ortaklık alacaklılarını korumak için sermaye borcunun ifa edilmemesi halinde uygulanacak yaptırımlar ve yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğuna ilişkin hükümlerin yeterli olduğu belirtilmektedir⁶⁸. Söz konusu hükümler beraber değerlendirildiğinde, anonim ortaklığın kuruluşunda tüm sermayelerin taahhüt edilmesinin yeterli olup, peşin ödeme zorunluluğu bulunmadığı, fakat ödeme şekil ve şartlarının da açıkça belirli olması gerektiği görülmektedir^{69, 70}.

TTK Tasarısı'nda nakdi sermayenin ödeme şartları ve yeri düzenlenmektedir. TTK Tasarısı md. 344/f.1/c.1'e göre, "Nakden taahhüt edilen payların itibarî değerlerinin en az yüzde yirmi beşi tescilden önce, gerisi de şirketin tescilini izleyen yirmi dört ay içinde ödenir". Böyle önemli bir konuya ilişkin Tasarı'da düzenleme yapılmasının, kanun koyma ilkelerine uygunluk ve STB'nin Tebliği ile yapılan düzenlemelerin kanuni dayanaktan yoksun olduklarına ilişkin haklı eleştirilere son vermesi bakımından yerinde olduğu açıktır. Öte yandan, TTK Tasarısı md. 344/f.1/c.1, STB'nin 2003/3 Tebliği md. 3/A/a/ee düzenlemesine daha katı ödeme şartları getirmektedir. Zira mevcut düzenlemede kuruluşta herhangi bir peşin ödeme zorunluluğu bulunmamasına karşılık, TTK Tasarısı md. 344/f.1/c.1 ile kuruluşta sermayenin en az yüzde yirmi beşinin tescilden önce peşin ödenmesi zorunluluğu getirilmiş, sermayenin geri kalanının ödenmesi bakımından ise, mevcut düzenlemede öngörülen üç yıllık süre, yirmi dört aya indirilmiştir. Tasarı'nın gerekçesinde, peşin ödeme zorunluluğu öngörülmesinin 559 sayılı KHK sonrası ortaya çıkan belirsizliğe son vermenin, kalan sermayenin yirmi dört ay içerisinde ödenmesinin ise sermayenin kalan kısmının "unutulmaya bırakılmasının" önlenerek, malvarlığının korunması ilkesine uygun davranılmasının amaçlandığı belirtilmektedir⁷¹. Yukarıda değindiğimiz, ortaklığın hangi miktarda ve ne zaman taahhüt edilen sermayelerin ifasına ihtiyaç duyacağını kurucular ve yöneticiler tarafından takdir edilmesinin yerinde olduğu ve önemli olanın sermayenin ödeme şartları ve zamanı değil, sermayenin tamamının taahhüt edilmesi olduğu ve malvarlığının korunması için diğer önlemlerin yeterli olacağı eleştirileri, TTK Tasarısı'nın öngördüğü daha katı

⁶⁸ **Kendigelen**, Tebliğ Değerlendirmesi, s. 188-189; **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 140.

⁶⁹ **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 138.

⁷⁰ Alman Hukuku'nda ortaklığın ticaret siciline tescilinden önce taahhüt edilen nakdi sermayenin en az $\frac{1}{4}$ 'ünün ödenmesi gerekmektedir (AktG §36a/f.1). Fransız Hukuku'nda taahhüt edilen sermayenin yarısı peşin olarak ödenmelidir (Code de Commerce L 225-3).

⁷¹ TTK Tasarısı, Madde Gerekçeleri, s. 491.

düzenlemeler karşısında güncelliğini koruyacaktır. Öte yandan TTK Tasarısı md. 340 hükmünün varlığı karşısında, TTK Tasarısı md. 344/f.1'e anasözleşmede nakit sermaye taahhütlerinin daha fazla miktarının veya tamamının peşin veya daha kısa vadeli ödenmesinin öngörülebileceğine ilişkin bir hükmün eklenmesinin yararlı olacağı belirtilmektedir⁷². TTK Tasarısı md. 345/f.1'de de nakdi ödemelerin, bir bankada, kurulmakta olan ortaklık adına açılacak bir hesaba yatırılacağı düzenlenmiştir. Bu hüküm, 559 sayılı KHK ile kaldırılan TTK md. 288 hükmü ile benzer bir düzenlemedir⁷³. Tasarı hükümleri değerlendirildiğinde, nakit sermaye taahhütlerinin ödeme şartları ve yeri konularında, 559 sayılı KHK ile TTK'da yapılan değişiklikler öncesi düzenlemelere benzer düzenlemelerin kabul edildiği görülmektedir⁷⁴.

Halka açık anonim ortaklıklarda ise durum farklıdır. Zira halka açık anonim ortaklıklarda, kural olarak tam ve nakden ödeme ilkesi geçerlidir⁷⁵. SerPK md. 7/f.3'e göre, "Halka arz yoluyla satılan hisse senedi bedellerinin tam olarak nakden ödenmesi şarttır". İlkenin iki boyutu bulunmaktadır. Birincisi nakden ödeme olarak ifade edilen ve halka açık anonim ortaklıkların halka arz ettikleri payların karşılığının yalnızca nakit olabilmesi, başka bir ifadeyle, nakit dışı malvarlığı değerlerin sermaye olarak taahhüt edilememesidir⁷⁶. İkincisi ise, taahhüt edilen bedelin bir defada ödenmesi zorunluluğu, TTK'da ve STB'nin 2003/3 sayılı Tebliği'nde öngörülen taksitle ödemenin yasak olmasıdır⁷⁷. Görüldüğü üzere; SerPK, halka açık anonim ortaklıkların halka arz ettikleri paylar karşılığında getirilecek sermayenin türü ve ödeme zamanı bakımından sınırlamalar getirmiştir. Tam ve nakden ödeme ilkesinin amacının, halka arz edilen payların karşılığı katılma taahhütleri nedeniyle bakiye borç bırakmamak ve nakit dışı sermaye değerlerinin sermaye olarak taahhüdü

⁷² **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 136.

⁷³ TTK Tasarısı, Madde Gerekeçleri, s. 345. 559 sayılı KHK ile kaldırılan TTK md. 288'e göre, "Gerek taahhüt anında gerek sonradan ödenmesi şart kılınan pay bedellerinin iştiraki taahhüt edenler tarafından T.C. Merkez Bankasına veya diğer muteber bir bankaya tevdi edilmesi lazımdır. Tevdi edilen bedeller, şirketin tescil ve ilan edildiğine dair idare meclisince ticaret sicil memurluğundan alınacak ilmühaberlerin ibrazı üzerine şirkete verilir. Bankaya tevdi edilen bedeller kuruculara verilemez. Şirket vücut bulmadığı takdirde tevdi edilen bedeller onları tevdi edenlere geri verilir".

⁷⁴ 559 sayılı KHK ile TTK'da yapılan değişiklikler öncesi düzenlemeler hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Göle**, s. 61 vd.; **Domanıç**, Anamukavele, s. 350-353.

⁷⁵ **Somer**, **Mehmet**, Sermaye Piyasası Kanunu Hükümlerinin Türk Ticaret Kanununun Tedrici Kuruluş Sistemi Üzerinde Etkileri, İstanbul, 1990, s. 96 vd.; **Ayoğlu**, **Tolga**, Sermaye Piyasası Hukuku'nda Tam ve Nakden Ödeme İlkesi, Prof. Dr. Erden Kuntalp'e Armağan, C. I, İstanbul, 2004, s. 425 vd.

⁷⁶ **Somer**, s. 97; **Tekil**, s. 109.

⁷⁷ **Somer**, s. 98.

halinde ortaya çıkan güçlük ve tehlikelerden; ortaklığı, pay sahiplerini ve ortaklık alacaklılarını korumak olduğu belirtilmektedir⁷⁸. Tam ve nakden ödeme ilkesinin, malvarlığının korunması ilkesine ek bir önlem olduğu da savunulmaktadır⁷⁹. Fikrimizce de bu görüş isabetlidir. Zira malvarlığının korunması ilkesinin amacı ve korunan menfaatler düşünüldüğünde, tam ve nakden ödeme ilkesinin, sermaye piyasasını dolayısıyla ekonomik yapıyı ve toplumun daha geniş kesimlerini ilgilendiren halka açık anonim ortaklıklar için öngörülen ek bir önlem olduğu daha iyi anlaşılacaktır. Başka bir ifadeyle, tam ve nakden ödeme ilkesi, daha geniş ve daha korunmaya değer bir menfaat çevresini ilgilendiren halka açık anonim ortaklıklar için öngörülen daha katı bir malvarlığının korunması rejiminin örneğidir.

Doktrinde ani kuruluşta tam ve nakden ödeme ilkesinin uygulanabilirliği tartışmalıdır⁸⁰. Tam ve nakden ödeme ilkesinin uygulama alanını belirleyen ölçütün halka arz kavramı olduğu belirtilmektedir⁸¹. SerPK md. 11/f.1'e göre ise, "Pay sahibi sayısı 250'yi aşan anonim ortaklıkların hisse senetleri halka arz olunmuş sayılır". Doktrinde hakim görüşe göre, 250'den fazla pay sahibinin bir araya gelmesi ve ani kuruluş ile bir anonim ortaklık kurması halinde, halka satış söz konusu olmadığından, tam ve nakden ödeme kuralı uygulanmaz⁸². Azınlıkta kalan görüşe göre, bu halde, tam ve nakden ödeme ilkesinin uygulanmaması, SerPK md. 11/f.1 hükmüyle bağdaşmayan, çelişkili bir sonuç olacağı gibi tedrici kuruluş formalitelerinden, SerPK md. 28 uyarınca SPK'ya ödenecek ücretten ve tam ve nakden ödeme ilkesinden kurtulmak isteyen kişilerin 250'den fazla pay sahibinin bir araya gelmesiyle, ani usulde kuruluşu tercih edecektir⁸³. Ayoğlu, SerPK md. 11/f.1 hükmünün amacının, pay sahibi sayısı 250'yi aşan anonim ortaklıkların pay sahibi sayısının bu sayıyı geçmesine neden olan "*pay satış sürecini*" düzenlemek değil, pay sahibi sayısı 250'yi aşan anonim ortaklıkların, SerPK'da halka açık anonim ortaklıklar için öngörülen bazı düzenlemelere ve yükümlülüklerle tabi tutulmasını

⁷⁸ **Tekinalp, Ünal**, Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları, İstanbul, 1981, s. 29; **Somer**, s. 99-100; **Aytaç**, s. 164; **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 102; **Ayoğlu**, s. 428.

⁷⁹ **Günel, Vural**, Sermaye Piyasası Hukuku, Ankara, 1987, s. 30; **Somer**, s. 100.

⁸⁰ Tedrici kuruluş bakımından, kurucular tarafından taahhüt edilen paylar için ilkenin uygulanmayacağı (**Somer**, s. 101), halka arz edilen pay senetleri bakımından ise ilkenin uygulanacağı belirtilmektedir (**Somer**, s. 101; **Ayoğlu**, s. 445).

⁸¹ **Somer**, s. 96.

⁸² **Somer**, s. 101; **Ayoğlu**, s. 444 ve orada dn. 60'da anılan yazarlar; **Arıcı**, Alacak Hakkı, s. 77.

⁸³ **Bahtiyar, Mehmet**, 4487 sayılı Kanun İle Sermaye Piyasası Kanununda Yapılan Önemli Bir Değişiklik: Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarında Aynı Sermaye Olanığı, Makaleler, C. I, İstanbul, 2008, s. 310; **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 81, 103-104; **Aytaç**, s. 167.

sağlamak olduğu, halka satışın söz konusu olmadığı bu halde tam ve nakden ödeme ilkesinin uygulanmayacağını belirtmektedir⁸⁴. Fikrimizce azınlık görüşü, daha isabetlidir. Özellikle, tam ve nakden ödeme ilkesinin, malvarlığının korunması ilkesiyle yakından ilişkisi düşünüldüğünde, 250’den fazla pay sahibinin bir araya geldiği ve ani usulde kurulan bir anonim ortaklıkta korunması gereken menfaatler bakımından, tam ve nakden ödeme ilkesinin uygulanması gereği anlaşılacaktır. Bu anlamda, kanun koyucunun isteğinin, tam ve nakden ödeme ilkesinin, fiilen bir halka satış söz konusu olmasa dahi, 250’den fazla pay sahibinin bir araya geldiği ve ani usulde kurulan anonim ortaklıklarda uygulanması yönünde olduğu fikrindeyiz.

Benzer bir tartışma, sermaye artırımlarında da söz konusudur. Bir görüşe göre, pay sahiplerinin rüçhan haklarına dayanarak satın alacakları pay senetleri ile tahsisli satışlar bakımından tam ve nakden ödeme ilkesi uygulanmaz⁸⁵. Diğer görüşe göre, 3794 sayılı Kanun ile SerPK md. 3/f.1/c bendine, “halka açık anonim ortaklıkların sermaye artırımları dolayısıyla paylarının veya hisse senetlerinin satışı” ifadesinin eklenmesiyle, pay sahiplerinin rüçhan haklarına dayanarak satın alacakları pay senetleri ile tahsisli satışlar, halka arz niteliğinde olduğundan, tam ve nakden ödeme ilkesi uygulanır⁸⁶. Ayoğlu’na göre, SerPK md. 3/c bendinin amacının, pay sahiplerinin rüçhan haklarına dayanarak satın alacakları pay senetleri ile tahsisli satışların sonucunda satılan pay senetlerinin SPK kaydına alınmasından ibarettir⁸⁷. Yukarıda ani kuruluşla ilgili yaptığımız açıklamalarda ileri sürdüğümüz fikrimiz, pay sahiplerinin rüçhan haklarına dayanarak satın alacakları pay senetleri ile tahsisli satışlar bakımından da geçerlidir. Halka açık anonim ortaklık statüsündeki bir ortaklık, sermaye piyasasının bir unsuru olup, mevcut pay sahiplerinin rüçhan haklarını kullanmaları veya tahsisli satışlar halinde de tam ve nakden ödeme ilkesinin uygulanması, ilkenin amacı gereğidir. Zira bakiye sermaye borcunun kalması ve nakit dışı değerlerin sermaye olarak taahhüt edilmesindeki güçlük ve tehlikeler ile malvarlığının korunması zorunluluğu, mevcut pay sahiplerinin rüçhan haklarını kullanmalarıyla satın alacakları pay senetleri ve tahsisli satışlar sonucunda satılan pay sahipleri bakımından da geçerlidir. Aksi görüş, yalnız halka fiilen satılan paylar

⁸⁴ Ayoğlu, s. 444.

⁸⁵ Tekinalp, Sermaye Piyasası, s. 29; Somer, s. 101; Ayoğlu, s. 434 ve orada dn. 33’de anılan yazarlar, özellikle s. 436.

⁸⁶ Bahtiyar, Kayıtlı Sermaye, s. 104; Bahtiyar, GYO’larda Aynı Sermaye Olanağı, s. 312. Rüçhan hakları bakımından aynı görüşte, Aytacı, s. 166.

⁸⁷ Ayoğlu, s. 436-437.

için söz konusu sakınca ve gerekliliklerin bulunduğu, rüçhan hakkının kullanılması ve tahsisli satışlardaki paylar için bu sakınca ve gerekliliklerin bulunmadığı gibi çelişkili ve menfaatler dengesine aykırı bir sonuca ulaşacaktır. Rüçhan hakkını kullanan pay sahipleri ile tahsisli satışlardaki belirli alıcıların, herhangi bir hukuki teminat göstermeden, bu kişilerin güvenilir olduklarına ilişkin soyut bir varsayıma dayanılarak, tam ve nakden ödeme ilkesinden muaf tutulmaları, sermaye piyasasının unsuru olan halka açık anonim ortaklığın sermaye yapısının bozulmasına, dolayısıyla ilke ile önlenmek istenen sonuçların ortaya çıkmasına neden olabilir⁸⁸.

Halka açık anonim ortaklıklarda nakit dışı sermaye taahhüt edilmesi yasağının en önemli istisnasını gayrimenkul yatırım ortaklıkları teşkil etmektedir⁸⁹. 4487 sayılı Kanun ile SerPK md. 36'ya eklenen son fıkra ile gayrimenkul yatırım ortaklıklarına nakit dışı sermaye taahhüt edilebileceği ve nakit dışı sermaye karşılığında çıkarılan payların devrinde, TTK md. 404'ün uygulanmayacağı düzenlenmiştir⁹⁰. Öte yandan, bu imkan yalnızca nakit dışı sermaye değerleri karşılığında çıkarılan pay senetleri için söz konusu olup, nakit karşılığı çıkarılan pay senetleri için tam ve nakden ödeme ilkesi geçerlidir⁹¹. Gayrimenkul yatırım ortaklıklarında, nakit dışı sermayeye değer biçilmesi konusunda ise, SerPK md. 36/f. son'un atıf yaptığı TTK md. 303/f.2'ye atıf yapılmış olmakla birlikte, nakit dışı sermayeye gayrimenkul yatırım ortaklığının portföy değerlendirmelerini yapmakla yetkilendirilen ekspertiz ortaklıklardan yararlanılması önerilmektedir⁹². Ayrıca nakit dışı sermaye imkanının bütün halka açık ortaklıklara tanınması gerektiği belirtilmektedir⁹³.

⁸⁸ Ayoğlu, haklı olarak, SPK Seri I, No: 29 sayılı Tebliğ ile değişik, SPK Seri I, No: 26 sayılı Tebliğ md. 5/f.1/a bendinde mevcut pay senetlerinin halka arzı için ortaklık sermayesinin tamamının ödenmiş olması şartının, bedeli tamamen ödenmeyen pay senetlerinin halka satılmasını engelleyeceğini belirtmekte, bunun da tam ve nakden ödeme ilkesinin uygulanmaması için bir gerekçe teşkil ettiğini belirtmektedir: **Ayoğlu**, s. 436. Ayoğlu'na kısmen katılmakla birlikte, pay senetlerinin bir kısmının rüçhan hakkı sahiplerine, bir kısmının ise halka satılması halinde veya sonraki artırımda pay senetlerinin halka satılması ihtimalleri karşısında, sözü edilen hüküm herhangi bir güvence sağlamamaktadır. Zira bu hallerde yeni çıkarılan pay senetleri için tam ve nakden ödeme ilkesi geçerli iken, payların bir kısmının ödenmemesi söz konusu olacaktır. Bu durum ise, anonim ortaklığın sermaye yapısını olumsuz yönde etkileyecektir.

⁸⁹ **Bahtiyar**, GYO'larda Ayni Sermaye Olanağı, s. 315; **Ayoğlu**, s. 442.

⁹⁰ 4487 sayılı Kanun ile yapılan değişiklik öncesi dönem ve değerlendirmesi için bkz. **Bahtiyar, Mehmet**, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları, Kuruluş ve Faaliyete Geçiş Esasları, Makaleler, C. I, İstanbul, 2008, s. 251 vd.; **Bahtiyar**, GYO'larda Ayni Sermaye Olanağı, s. 312 vd..

⁹¹ **Ayoğlu**, s. 443.

⁹² **Bahtiyar**, GYO'larda Ayni Sermaye Olanağı, s. 320.

⁹³ **Bahtiyar**, GYO'larda Ayni Sermaye Olanağı, s. 327.

Peşin ödenen miktar dışında kalan nakit sermaye borcunun ne zaman muaccel olacağına da incelenmesi gerekir. Zira anonim ortaklıklarda nakit sermaye borcunun peşin olarak ödenmesi zorunluluğu olmayıp, nakit sermaye borcunun kanun ve anasözleşme hükümlerine bağlı kalmak şartıyla, anonim ortaklık ihtiyaç duyduğu zaman ve miktarda, anonim ortaklık tarafından talep edilir. Her bir talebe, çağrı (*apel*) denilmektedir⁹⁴.

Bakiye nakit sermaye borcunun muaccel olmadan ödenemeyeceği belirtilmektedir⁹⁵. Buna gerekçe olarak, payların kalan bedellerinin erken ödenmesinin talep edilmesi veya erken ödemelerin ortaklık tarafından kabulü halinde, borçlarını erken ödeyen pay sahiplerinin kâra katılmaları bakımından imtiyaza sahip olmaları sonucunda eşit işlem ilkesinin aykırı bir sonucun gerçekleşmesi gösterilmektedir⁹⁶.

Peşin (veya mevcut düzenlemeye göre anonim ortaklığın tescilinden itibaren üç ay içinde) ödenmesi gereken $\frac{1}{4}$ 'lük bölümün dışında kalan, bakiye nakit sermaye borcunun bir defada veya taksitler halinde talep edilmesi mümkündür. Bu halde çeşitli ihtimaller söz konusu olabilir. Borcun kalan kısmının ödeneceği zaman, anasözleşmede belirli tarih/ler olarak gösterilebilir. Bu halde, belirli vade söz konusu olduğundan, anasözleşmede gösterilen tarihte, borç muaccel olur⁹⁷. Ortaklık anasözleşmesinde tarih belirtilmemekle birlikte, yönetim kurulu veya genel kurula çağrı yapma yetkisi verilmiş olabilir. Bu halde, anasözleşmede, ifa için pay sahiplerine çağrı yapılması öngörülmüşse, ihbar yapılması öngörülmüşse, borç ihbra

⁹⁴ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1024a; **Göle**, s. 65.

⁹⁵ **Yıldız, Şükrü**, Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi, Ankara, 2004, s. 208; **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 1120; **Göle**, s. 53-54.

⁹⁶ **Yıldız**, Eşit İşlem, s. 208; **Göle**, s. 53-54, 67. Göle, ileride kurulacak anonim ortaklıkta pay sahipliği hakları bakımından eşit işlem ilkesine aykırı bir durum oluşmayacağından, kuruluşta peşin ödenmesi gereken bölümün, kurucular tarafından diledikleri zaman ödenebileceğini belirtmektedir: **Göle**, s. 54. Yargıtay 11. HD, E. 1984/6507, K. 1984/6608, T. 28.12.1984: “Sermaye borçlarının ödetirilmesinde eşitlik prensibi uygulanır. Şirket ana sözleşmesinde aksi kabul edilmediği takdirde, anonim şirketlerde kar payları, ödenmiş sermaye oranında paylaşılacağından (TTK, m.456) zamanından önce yapılan ödeme, kardan yararlanmada, değişik ve fazla bir hak tanınması sonucunu doğurabileceğinden, eşitlik ilkesini bozabilir. Bu nedenle, apel olmadan yapılan ödemelerin kural olarak kabul edilmemesi gerekir” (Kazancı İçtihat Bilgi Bankası).

⁹⁷ Bu takdirde borç belirli vade de muaccel olup, yönetim kurulu veya genel kurul tarafından çağrı yapılmasına gerek bulunmamaktadır: **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1024; **Göle**, s. 65, dn. 158.

ile muaccel olur; özel bir düzenleme yoksa TTK md. 406 uygulanır^{98, 99}. TTK md. 406'nın uygulanabilmesi için ödeme şartlarına ilişkin anasözleşmede bir hüküm veya genel kurul kararı bulunmaması gerekir. Zira TTK md. 406, ifa tarihinin anasözleşme veya genel kurul kararı ile belirlenmediği hallerde yapılacak çağrıyı düzenleyen bir yedek hukuk kuralıdır¹⁰⁰. TTK md. 406 ve TTK Tasarısı md. 481/f.1'e göre, çağrı, ilan yoluyla yapılır. TTK Tasarısı md. 481/f.1'de, ilanda, ödenmesi istenen sermaye borcunun oranı veya tutarı ile ödeme tarihi ve ödemenin nereye yapılacağı açıkça belirtilmesi gerektiği düzenlenmektedir. Öte yandan, çağrının ilan yoluyla değil, taahhütlü mektup gönderilerek yapılmasının daha yerinde olacağı belirtilmektedir¹⁰¹.

Çağrı yapma yetkisi kural olarak, yönetim kuruluna aittir. Anasözleşmede çağrı yapma yetkisi yönetim kurulu veya genel kurula verilebileceği gibi¹⁰², hem yönetim kurulu hem genel kurula yetki verilebilir¹⁰³. Anasözleşmede açıkça düzenleme bulunmayan hallerde, yönetim kurulunun çağrı yapmaya yetkili olduğu kabul edilmelidir¹⁰⁴. Ancak yönetim kurulu veya genel kurulun, kendilerine verilmiş olan yetkiyi başka bir organ veya kişiye devretmeleri mümkün değildir¹⁰⁵. Bakiye nakdi sermaye borcunun, anonim ortaklık dışında kalan üçüncü kişiler tarafından talep edilip edilemeyeceği tartışmalıdır. Doktrinde hakim görüş, bakiye nakdi sermaye koyma borcunun, münhasıran anonim ortaklık tarafından talep edilebileceği ve üçüncü kişilerin özellikle, anonim ortaklık alacaklılarının talep yetkisinin

⁹⁸ Yargıtay 11. HD, E. 2000/10580, K. 2000/10123, T. 15.12.2000: "Esas sözleşmede özel bir düzenleme yoksa, TTK'nın 406. maddesi uygulanır. Anılan hüküm, ifa tarihinin esas sözleşme veya genel kurul kararı ile belirlenmediği durumlarda yapılacak çağrıya ilişkin bir yedek hukuk kuralıdır" (Kazancı İçtihat Bilgi Bankası). Bu halde, borç ilan tarihinde değil, ilanda gösterilen ödeme süresinin son günü muaccel olur: Yargıtay TD, E. 1972/1628, K. 1972/3121, T. 22.06.1972 (BATİDER, C. VI, S. 4, s. 730-732).

⁹⁹ STB'nin 1995/1 sayılı Tebliği'nin bu olasılıklara imkan vermediği yönünde: **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1024.

¹⁰⁰ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1024.

¹⁰¹ **Göle**, s. 72; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1024. Aynı yönde, Yargıtay 11. HD, E. 1980/456, K. 1980/818, T. 21.02.1980: "Her ne kadar TTK'nın 406'ncı maddesi hükmüne göre, pay bedellerinin ödenmesi, -anasözleşmede hüküm bulunmaması halinde- (ilan) suretiyle istenmesi gerekmekte ve şirket anasözleşmesinde de aksine bir hüküm bulunmamakta ise de, (apele davetin) taahhütlü mektupla yapılması hali, hiç şüphesiz ki, (gazete ve ilan)'dan daha isabetli ve daha emniyetli bir duyurma şeklidir. Olayda, (apele davet) taahhütlü mektupla yapıldığına göre, bunun, geçerli bir davet şekli olarak kabulü icap eder (**Doğanay, İsmail**, Türk Ticaret Kanunu Şerhi, Birinci Cilt, İstanbul, 2004, s. 1220, dn. 47).

¹⁰² **Arslanlı**, C. I, s. 33; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 229; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1040; **Göle**, s. 68 ve orada dn. 172'de anılan yazarlar.

¹⁰³ **Göle**, s. 68.

¹⁰⁴ **Arslanlı**, C. I, s. 193; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 229; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1024; **Göle**, s. 69.

¹⁰⁵ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1040; **Göle**, s. 68.

bulunmadığı yönündedir¹⁰⁶. Azınlık görüşe göre, anonim ortaklık alacaklılarının, bakiye nakit sermaye borcunu talep etmesi mümkündür¹⁰⁷. Öte yandan anonim ortaklık alacaklısının; ortaklığın sermaye borcunu tamamen ifa etmemiş pay sahibindeki ortaklığın sermaye payı alacağını İİK md. 89'a göre haczetmesi ve anonim ortaklığın iflâsı halinde, bu durumun istisnası niteliğindedir¹⁰⁸. Anonim ortaklığın tasfiyesi halinde, tasfiye memurları, bakiye sermaye borcunu talep etme yetkisini haizdir (TTK md. 446/f.1, TTK Tasarısı md. 542/f.1/a bendi)¹⁰⁹. Anonim ortaklığın iflâsı halinde ise, iflâs idaresinin bakiye sermaye borcunu talep edeceği kabul edilmektedir¹¹⁰.

Yetkili organ çağrı yaparken, eşit işlem ilkesini gözetmek zorundadır¹¹¹. Örneğin bir kısım pay sahibine çağrı yapılırken, bir kısmına yapılmaması, farklı ödeme tarihleri öngörülmesi, bazı pay sahiplerine ek süre tanınması gibi hallerde eşit işlem ilkesine aykırılık söz konusudur¹¹². Ancak anasözleşmede öngörülme şartıyla farklı pay grupları için farklı ödeme koşullarının öngörülmesi mümkündür¹¹³. Eşitlik ilkesine aykırı çağrının muhatabı olan pay sahipleri ödemezlik def'ini ileri sürebilirler¹¹⁴. Ayrıca eşit işlem ilkesine aykırılık, yönetim kurulunun sorumluluğuna yol açar, çağrı genel kurul kararı ile yapılmışsa, genel kurul kararının iptali ve

¹⁰⁶ Arslanlı, C. I, s. 193; Ansay, Anonim Şirketler, s. 230; İmregün, Anonim Ortaklıklar, s. 28; Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1040.

¹⁰⁷ Domaniç, Temerrüt, s. 123.

¹⁰⁸ Moroğlu, Değerlendirme ve Öneriler, s. 120. Ortaklık alacaklılarının İİK md. 89'da belirtilen hallerde pay sahiplerine başvurabileceği yönünde: Domaniç, Anonim Şirketler, s. 14. Krş. Arslanlı, C. I, s. 20. Yazar; İİK md. 89/f.1, 538 sayılı Kanun ile değiştirilmeden önceki döneme ilişkin olarak yaptığı açıklamada, İİK md. 89'a göre haczedilen alacakların ancak ortaklığa ifa edilmesinin istenebileceğini belirtmesine karşılık, 538 sayılı Kanun ile değişik İİK md. 89/f.1'e göre haciz ihbarnamesinde "borçlu olan hakiki veya hükmi şahsa bundan böyle borcunu ancak icra dairesine ödeyebileceğini ve takip borçlusuna yapılan ödemenin muteber olmadığı" bildirilecektir.

¹⁰⁹ Tasfiye memurlarının talebi, ihbar niteliğinde bir taahhütlü mektup göndererek yapmaları gerektiği yönünde: Göle, s. 70.

¹¹⁰ Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1042; Göle, s. 70; Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 159.

¹¹¹ Omağ, Merih Kemal, Anonim Şirketler Hukukunda Eşit İşlem İlkesi, MHAD, C. I, S. 1, s. 3; Ansay, Anonim Şirketler, s. 229; Domaniç, Anonim Şirketler, s. 1118; Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1051; Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 159; Yıldız, Eşit İşlem, s. 207; Göle, s. 67; Bahtiyar, Anasözleşme, s. 89.

¹¹² Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1051; Yıldız, Eşit İşlem, s. 207; Göle, s. 67; Bahtiyar, Anasözleşme, s. 89.

¹¹³ Omağ, s. 5; Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1052; Yıldız, Eşit İşlem, s. 207.

¹¹⁴ Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1051; Yıldız, Eşit İşlem, s. 208. Krş. Bahtiyar, Anasözleşme, s. 89: Yazar, eşit işlem ilkesine aykırı çağrının, çağrının muhatabı olan pay sahibine bir savunma hakkı vereceğini kabul etmekle birlikte, buradaki savunmanın teknik anlamda ödemezlik def'i olarak nitelendirilmesinin zor olduğunu belirtmektedir. Aksi görüşte, Domaniç, Anonim Şirketler, s. 1119.

yürütmenin durdurulması talep edilebilir¹¹⁵. Öte yandan pay sahiplerinden birine veya bazılarına çağrı yapılmış olması halinde ise, TTK anlamında bir çağrıdan söz edilemeyeceği, dolayısıyla muacceliyetin gerçekleşmeyeceği belirtilmektedir¹¹⁶.

Nakdi sermaye borcunun zamanaşımına uğraması hususu da incelenmelidir. Nakdi sermaye borcu, anonim ortaklık bakımından bir alacak hakkı teşkil eder. Kanunda açıkça belirtilenler ve niteliği gereği zamanaşımına uğramayacak olanlar dışında, bütün alacaklar zamanaşımına tabidir¹¹⁷. Kanunda zamanaşımına tabi olmadığına ilişkin bir düzenleme olmayan ve para alacağı olduğundan zamanaşımına uğramasına engel bir nitelik taşımayan nakdi sermaye borcunun da zamanaşımına tabi olduğu kabul edilmektedir¹¹⁸. Zamanaşımı süresinin başlangıç zamanı tartışmalıdır. Hakim görüşe göre, zamanaşımı süreleri, borcun muaccel olduğu tarihten itibaren işlemeye başlar (BK md. 128/f.1)¹¹⁹. Ancak pay sahipliği sıfatı devam ettiği sürece, bakiye nakdi sermaye koyma borcunun zamanaşımına uğramayacağı da savunulmaktadır¹²⁰. Zamanaşımının kesilmesi ve durmasına ilişkin hükümler, nakdi sermaye borcu bakımından da uygulanır¹²¹. Öte yandan, muacceliyeti ihbara bağlı olan borçların, ihbar edilebileceği tarihte muaccel sayılacaklarına ilişkin BK md. 128/f.2'nin¹²², çağrı yapmaya yetkili organın ne zaman çağrı yapabileceğinin belirsiz olduğu gerekçesiyle nakdi sermaye koyma borçları bakımından uygulanmayacağı belirtilmektedir¹²³. Zamanaşımı süresi, BK md. 126/f.4 gereği beş yıldır¹²⁴. Nakdi sermaye borcunun zamanaşımına uğraması,

¹¹⁵ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1051; **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 1119; **Yıldız**, Eşit İşlem, s. 208; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 159; **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 89.

¹¹⁶ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1051.

¹¹⁷ **İmregün, Oğuz**, III. Hukuki Mütalaa, Bilirkişi Raporları (1971-1982), İstanbul, 2000, s. 12; **Çernis, Volf**, Limited Şirkette Ortağın Sermaye Koyma Borcunun Zamanaşımı İle İlgili Bazı Mes'eleler, İBD, C. XL, S. 11-12, s. 565; **Oğuzman/Öz**, s. 467; **Eren**, s. 1235.

¹¹⁸ **İmregün**, III. Hukuki Mütalaa, İstanbul, 2000, s. 12; **Çernis**, s. 568; **Göle**, s. 74; **von Steiger**, (çev. Çağa), s. 193.

¹¹⁹ **İmregün**, III. Hukuki Mütalaa, İstanbul, 2000, s. 12; **Çernis**, s. 572; **Göle**, s. 75-76.

¹²⁰ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1053.

¹²¹ **İmregün**, III. Hukuki Mütalaa, İstanbul, 2000, s. 12; **Çernis**, s. 568; **Göle**, s. 76.

¹²² Hükümün amacının, zamanaşımı süresinin başlangıcını alacaklının iradesine bırakarak, borçlu aleyhine, borcun fiilen zamanaşımına uğramayacak niteliğe dönüşmesinin engellenmesidir. **Çernis**, s. 575-576; **Göle**, s. 76.

¹²³ **Göle**, s. 76. İmregün de, borcun çağrı veya ilan üzerine muaccel olacağı görüşündedir: **İmregün**, III. Hukuki Mütalaa, İstanbul, 2000, s. 12. Yargıtay 11. HD, E. 1979/1281, K. 1979/2951, T. 04.06.1979: "Bu özelliklere göre, iştirak taahhütnamesinden doğan borç aksine karar alınmamış ve statüde açıkça gösterilmemiş ise ancak yönetim kurulunca talep edildiği zaman muaccel hale gelebilir. Tabii olarak da muaccel hale gelmeden zamanaşımına uğramaz" (Kazancı İçtihat Bilgi Bankası).

¹²⁴ **İmregün**, III. Hukuki Mütalaa, İstanbul, 2000, s. 13; **İmregün**, Dersler, s. 379; **Çernis**, s. 578; **Göle**, s. 75. Aynı yönde, yukarıda dn. 123'te anılan Yargıtay kararı: " taraflar arasında, davalının,

malvarlığının, sermayeye oranla eksiksiz biçimde getirilmesine de engel olduğundan, malvarlığının korunması ilkesine aykırılık teşkil eden bir sonuca yol açar. Dolayısıyla borcu zamanaşımına uğrayan nakdi sermaye borçlusunu, zamanaşımı def'ini ileri sürerse, anonim ortaklığın, sermaye borçlusundan talep edebileceği toplam miktar tutarında, yönetim kurulu üyelerinin hukuki sorumluluğuna gidilebilir (TTK md. 336/f.2/b.5, TTK Tasarısı md. 553)¹²⁵.

2- Nakit Dışı Sermaye Taahhüdünde

Nakit dışı sermayede muacceliyet için TTK md. 406 benzeri bir hükme ihtiyaç yoktur¹²⁶. Zira nakit dışı sermaye taahhütleri bakımından “tescil ile muacceliyet ilkesi” geçerlidir¹²⁷. Buna göre, anonim ortaklığın kuruluşunun veya sermaye artırımının tesciliyle, nakit dışı sermaye borcu muaccel hale gelir. Bunun sonucu olarak, taahhüdün tamamı üzerindeki haklar, tescille birlikte ortaklığa geçtiğinden, nakit dışı sermaye taahhütlerinde, taahhüdün tamamının bir defada ifa edilmesi gerekir¹²⁸. Başka bir ifadeyle, nakit dışı sermaye taahhütlerinin kısımlar halinde ifası mümkün değildir. Öte yandan STB'nin 2003/3 sayılı Tebliği'nin, 1995/1 sayılı Tebliği ile aynı düzenlemeyi içeren, md. 3/A/a/ee hükmüne göre, nakit dışı sermayenin, kuruluşun veya sermaye artırımının tescilinden itibaren üç ay içerisinde ifa edilir, sermaye taahhüdü sicile kayıtlı bir taşınmaz ise, üç ay içerisinde sicile kayıt yapılır. Söz konusu düzenleme, TTK md. 285/f.2'ye aykırıdır¹²⁹. Doktrinde bu düzenlemenin, yasal dayanaktan yoksun olduğu, ifayı talep hakkını ortadan kaldırmayacağından veya yapılan ifanın geçersizliğine neden olmayacağından hukuki sonuç doğurmayacağı belirtilmektedir¹³⁰.

davacı şirkete ortak olmasından doğma bir ortak ve şirket ilişkisi bulunmaktadır. Bu tür ilişkilerde uygulanacak zamanaşımı süresi B.K. 126/4. maddesi hükmüne göre beş yıldır”. Krş. **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1053.

¹²⁵ **İmregün**, III. Hukuki Mütalaa, İstanbul, 2000, s. 13; **İmregün**, Dersler, s. 379.

¹²⁶ **Arslanlı**, C. I, s. 33.

¹²⁷ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1025; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 77; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 283; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 159.

¹²⁸ **Arslanlı**, C. I, s. 64; **Şar**, s. 134.

¹²⁹ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1025; **Kendigelen**, Tebliğ Değerlendirmesi, s. 191.

¹³⁰ **Kendigelen**, Tebliğ Değerlendirmesi, s. 191-192.

Gayrimenkuller bakımından ifa aşamasının nasıl gerçekleştiği hususu tartışmalıdır¹³¹. Doktrinde hakim görüşe göre, anonim ortaklık, tüzel kişilik kazanmasıyla birlikte, sermaye olarak taahhüt edilen gayrimenkulün, ortaklık adına tescilini talep etme hakkına sahip olur¹³². Anonim ortaklığın, sermaye olarak taahhüt edilen gayrimenkulün mülkiyetini kazanması, ancak tescil ile mümkündür¹³³. TTK Tasarısı da, sermaye olarak taahhüt edilen gayrimenkulleri, anonim ortaklığın iktisap edebilmesi için tapu siciline tescili aramaktadır (TTK Tasarısı md. 128/f.5). Azınlıkta kalan görüş ise, burada bir tescilsiz iktisap hali bulunduğunu ve anonim ortaklığın tüzel kişilik kazanmasıyla birlikte, taahhüt gayrimenkulün de mülkiyetini kazandığını savunmaktadır¹³⁴. Yargıtay ise, son dönemde vermiş olduğu kararlarında hakim görüşe benzer bir çözüm benimsemiş gibi görünmekte fakat tamamen farklı bir sonuca ulaşmaktadır¹³⁵. Yargıtay, söz konusu kararlarında, sermaye taahhüdünde bulunan pay sahibinin, tescil talebinde bulunmaması halinde, tescilsiz iktisap görüşünü kesin şekilde reddetmekle birlikte, anonim ortaklığın tescili talep hakkının da bulunmadığı, bu halde pay sahibine karşı TMK md. 716/f.1’de düzenlenen tescile zorlama davası açılması gerektiğini belirtmektedir. Yargıtay’ın söz konusu kararları, doktrinde haklı olarak eleştirilerek, anonim ortaklığın tescile talep hakkı olduğunun kabulünün, TTK md. 285/f.2 hükmünün lafzına ve amacına uygun olan çözüm olduğu belirtilmektedir¹³⁶.

TTK Tasarısı md. 128 ile doktrin ve uygulamada mevcut belirsizliklerin bir nebze olsun açıklığa kavuşturulmaya çalışıldığı görülmektedir. TTK Tasarısı md. 128/f.2’ye göre, gayrimenkuller, anonim ortaklığa sermaye olarak taahhüt edildiklerine ilişkin tapuya şerh verilmesi şartıyla sermaye olarak kabul edilirler¹³⁷. Tapu siciline şerh verilip verilmediği ticaret sicil müdürünün denetleme görev ve

¹³¹ Karşılaştırmalı hukuktaki durum için bkz. **Özdamar, Mehmet**, Ticaret Şirketlerine Sermaye Olarak Taşınmazların Taahhüt Edilmesi, GÜHFD, C. X, S. 1-2, s. 99-100.

¹³² **Arslanlı, C. I.**, s. 202; **Domanıç**, Anonim Şirketler, s. 193; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 78; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1029; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 36; **Moroğlu**, Taşınmaz Mal Taahhüdü, s. 36-40; **Özdamar**, Taşınmaz Taahhüdü, s. 107; **Arıcı/Ulaş Kısa**, s. 560.

¹³³ Yukarıda dn. 132’de anılan yazarlar.

¹³⁴ **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 36; **İmregün**, Dersler, s. 381.

¹³⁵ Yargıtay 11. HD, E. 1988/2888, K. 1989/2366, T. 18.04.1989, Yargıtay 11. HD, E. 2000/4507, K. 2000/5443, T. 12.06.2000. Kararların ayrıntılı bir incelemesi ve değerlendirmesi için bkz. **Moroğlu, Erdoğan**, Anonim Ortaklığa Sermaye Olarak Taşınmaz Mal Veya Üzerindeki Bir Ayni Hakkın Konulması Taahhüdünün Hukuki Sonuçları ve Yargıtay Kararları, Makaleler II, İstanbul, 2006, s. 41-56.

¹³⁶ **Moroğlu**, Taşınmaz Mal Taahhüdü ve Yargıtay Kararları, s. 53-54; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 36.

¹³⁷ Krş. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Toplantıları I-II-III, s. 303-304’deki tartışmalar.

yetkisinin kapsamında olup, şerh verilmeden, ortaklığın tescili yapılmaz¹³⁸. TTK Tasarısı md. 128/f.6'ya göre de, tapu siciline tescil talebi, ticaret sicil müdürü tarafından re'sen ve derhal yapılır. Ayrıca anonim ortaklığın tek taraflı tescil talep etme yetkisi saklıdır. Bu düzenlemeler taahhüt edilen gayrimenkullerin anonim ortaklık adına tescili talebinde bulunmayan kötü niyetli pay sahiplerinin yol açtığı sorunların önüne geçmeyi amaçlamaktadır¹³⁹. Zira tapuya şerh verilmesiyle, sermaye olarak taahhüt edilen gayrimenkullerin, üçüncü kişiler tarafından iyiniyetli olarak iktisabı önlenmek istenmiştir. Doktrinde, söz konusu maddenin, pay sahibinin anasözleşmede taahhüt ettiği sermayeden dolayı ortaklığa karşı *borçlu* olduğunu düzenleyen birinci fıkrası ile gayrimenkullerin, *anonim ortaklığa sermaye olarak taahhüt edildiklerine ilişkin tapuya şerh verilmesi halinde nakit dışı sermaye olarak kabul edileceklerine* ilişkin ikinci fıkrası arasında tutarsızlık olduğu belirtilmektedir¹⁴⁰. Öte yandan, tapuya şerh verilmesinin, üçüncü kişilerin gayrimenkulü iyiniyetle iktisabı bakımından yararlı olmakla birlikte yeterli olmadığı, sermaye olarak taahhüt edilen gayrimenkul mülkiyetinin veya sınırlı ayni hakkın, *ortaklık adına tescilini talep hakkının ortaklığa geçeceğinin* hükme bağlanması gerektiği belirtilmektedir¹⁴¹. Fikrimizce, anonim ortaklığın tek taraflı tescili talep hakkını saklı tutan maddenin altıncı fıkrası, tapuya şerh verilmesini düzenleyen ikinci fıkrayla birlikte etkili bir güvence sağlamaktadır. Zira tapuda, gayrimenkulün sermaye olarak taahhüt edildiği ve ortaklığın tescil edilip, tüzel kişilik kazanmasıyla birlikte, ortaklık adına tescil edileceğine ilişkin bir kaydın varlığı karşısında üçüncü kişilerin iyiniyet iddiaları dinlenmeyecektir (TMK md. 1020)¹⁴².

Gayrimenkulün, anonim ortaklığa sermaye olarak taahhüdü halinde, anonim ortaklığın tescili talep hakkının, zamanaşımına tabi olmadığı belirtilmektedir¹⁴³. Zira

¹³⁸ TTK Tasarısı, Madde Gerekçeleri, s. 443-444.

¹³⁹ TTK Tasarısı, Madde Gerekçeleri, s. 444.

¹⁴⁰ **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 70; **Arkan**, Değerlendirme, s. 50. Krş. **Özdamar**, Taşınmaz Taahhüdü, s. 101.

¹⁴¹ **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 70.

¹⁴² Benzer yönde, **Özdamar**, Taşınmaz Taahhüdü, s. 102-103.

¹⁴³ **Moroğlu**, Sermaye Olarak Taşınmaz Taahhüdü ve Yargıtay Kararları, s. 17; **Özdamar**, Taşınmaz Taahhüdü, s. 109. Yargıtay 11. HD, E. 2002/706, K. 2002/3409, T. 11.04.2002: "Her ne kadar, mahkemece, davanın BK.nun 126/4 maddesi gereğince ve zamanaşımına uğradığı gerekçesi ile reddine karar verilmiş ise de, davalı halen ortaklık ilişkisini dolayısıyla davacı şirket ile sözleşme ilişkisini sürdürdüğüne göre, taahhüt ettiği ayni sermaye borcunun zamanaşımına uğradığından bahsetmek mümkün olmadığı gibi, taşınmazını şirkete ayni sermaye olarak koyan ve şirket faaliyetlerinin yıllarca bu taşınmaz üzerinde sürdürülmesine ses çıkarmayan davalının şimdi

anonim ortaklığın tescili talep hakkı bir alacak hakkı olmayıp tasarruf işlemi niteliğindedir¹⁴⁴.

Devri şekle bağlı diğer nakit dışı sermaye değerlerinin taahhüdü halinde, tasarruf işleminin nasıl gerçekleşeceği TTK md. 140/f.3'te düzenlenmiştir. Buna göre, kanunen özel şekil ile devri aranan malvarlığı değerleri bakımından anasözleşme, pay sahibinin rızası aranmaksızın, ortaklığa tek taraflı tescili talep yetkisi verir. Öte yandan TTK Tasarısı'nda devri şekle bağlı diğer nakit dışı sermaye değerlerinin taahhüdü, TTK Tasarısı md. 128/f.2 ile düzenlenmiş olmasına karşılık, tasarruf işlemi açıkça düzenlenmemiştir. Burada taahhüt aşamasında özel sicile yapılan kaydın, üçüncü kişilerin iyiniyetini kaldırmasının sağladığı teminat nedeniyle açık bir düzenleme yapılmasına gerek olmadığı düşünülebilir. Fikrimizce, paradan başka ekonomik bir değer sermaye olarak taahhüdü halinde ortaklığın, tüzel kişilik kazandığı andan itibaren bunlar üzerinde malik sıfatıyla doğrudan tasarruf edebileceğine ilişkin TTK Tasarısı md. 128/f.4'e kıyasen, anonim ortaklık, taahhüt konusu değerlerin tescilini talep hakkına sahip kabul edilmelidir.

Menkullerin ifa aşaması da tartışmalıdır. Doktrinde hakim görüşe göre, anonim ortaklığın tüzel kişilik kazanmasıyla birlikte, taahhüt edilen menkul sermayenin mülkiyeti, zilyetliğin devrine gerek kalmadan, anonim ortaklığa geçer¹⁴⁵. Dolayısıyla burada bir teslimsiz iktisap hali söz konusu olup, menkul malın anonim ortaklığa teslim edilmemesi halinde, ortaklık tarafından istihkak davası açılabilir¹⁴⁶. Azınlık görüşe göre ise, burada bir teslimsiz iktisap hali söz konusu olmayıp, TTK md. 285/f.2'nin, taahhüt edilen menkul malın, anonim ortaklığın amade tutulması şeklinde anlaşılması gerekmekte, anonim ortaklık, taahhüt konusu menkul malları

zamanaşımı savunmasında bulunması MK.nun 2.maddesinde belirtilen dürüstlük ve iyiniyet kurallarına da aykırıdır" (Kazancı İçtihat Bilgi Bankası).

¹⁴⁴ **Moroğlu**, Sermaye Olarak Taşınmaz Taahhüdü ve Yargıtay Kararları, s. 17; **Özdamar**, Taşınmaz Taahhüdü, s. 109. Yukarıda dn. 143'te anılan Yargıtay kararı: "Nitekim, doktrinde de anonim ortaklığın ait tescili talep hakkının bir borçlanma işlemi değil, tasarruf işlemi olduğu, bu itibarla, borçlanma işlemlerine uygulanabilecek olan zamanaşımı veya hak düşürücü sürelerin, TTK'nın 285/II. maddeye dayalı tescili talep haklarının kullanımında gözetilemeyeceği kabul edilmektedir".

¹⁴⁵ **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 79; **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 196-197; **Moroğlu, Erdoğan**, Esas Sermaye Artırımı İçin Eski İştirak Taahhütlerinin Ortaklığa Tamamen Ödenmiş Olması Şartı, Makaleler I, İstanbul, 2001, s. 49; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 37; **Kendigelen**, Tebliğ Değerlendirmesi, s. 191.

¹⁴⁶ Bkz. yukarıda dn. 145'te anılan yazarlar.

hazır tutuldukları yerden alınmasını sağlayarak, mülkiyeti kazanmaktadır¹⁴⁷. Sermaye taahhüdünde bulunan pay sahibinin, taahhüt edilen menkulleri anonim ortaklığın teslim alması için hazır tutmaması halinde, pay sahibine karşı ifa davası açılması gerekir¹⁴⁸. Arslanlı, TTK md. 285/f.2'nin her iki anlamda anlaşılabilirliğini belirtmektedir¹⁴⁹. Öte yandan, teslimsiz iktisap hali kabul edilse dahi, menkul malın, anonim ortaklığın fiili hakimiyet sahasına girmeden veya ortaklığa teslim edilmeden, TTK md. 391 anlamında ödemenin gerçekleşmeyeceği belirtilmektedir¹⁵⁰. TTK Tasarısı md. 128/f.2'de, menkullerin, güvenilir bir kişiye tevdi edildikleri takdirde nakit dışı sermaye olarak kabul edilecekleri düzenlenmiştir. Ancak "güvenilir kişi" kavramının belirsizliği nedeniyle hüküm haklı olarak eleştirilmektedir¹⁵¹. "Güvenilir kişi" kavramından kurucuların veya yedieminlerin anlaşılması gerektiği belirtilmektedir¹⁵².

Alacak haklarının, anonim ortaklığın tüzel kişilik kazanmasıyla, başka bir ifadeyle kuruluşundan itibaren, anonim ortaklık tarafından iktisap edilmiş olduğu genel olarak kabul edilmektedir¹⁵³. Alacakların sermaye olarak taahhüt edilmesi halinde, sermaye borcunun ifası, alacakların anonim ortaklık tarafından tahsil edilmesiyle gerçekleşir (TTK md. 142/f.1, TTK Tasarısı 130/f.1). Vadesi gelmemiş alacaklarda vade tarihinden itibaren, vadesi gelmiş alacaklarda ise, anonim ortaklık anasözleşmesi tarihinden¹⁵⁴ itibaren bir ay içinde alacağın anonim ortaklık tarafından tahsil edilmesi gerekir (TTK md. 142/f.2, TTK Tasarısı 130/f.2). Öte yandan TTK Tasarısı'na göre, vadesi gelmemiş alacakların, anonim ortaklığa sermaye olarak konulamayacağı hatırlanmalıdır (TTK Tasarısı md. 342/f.1). Bir aylık süre içinde alacağın tahsil edilememesi halinde, anonim ortaklık pay sahibinden temerrüt faiziyle birlikte alacak miktarı ile tazminat taleplerinde bulunabilir (TTK md.

¹⁴⁷ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1028; **Değirmenci**, s. 28-29.

¹⁴⁸ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1028.

¹⁴⁹ **Arslanlı**, C. I, s. 199.

¹⁵⁰ **Moroğlu**, İştirak Taahhüdü, s. 49.

¹⁵¹ **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 71; **Özdamar**, Taşınmaz Taahhüdü, s. 104.

¹⁵² **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 71; **Özdamar**, Taşınmaz Taahhüdü, s. 104.

¹⁵³ **Arıcı**, Alacak Hakkı, s. 104; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 79; **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 181; **Domaniç**, Anamukavele, s. 353; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1031; **İmregün**, Dersler, s. 381; **Moroğlu**, İştirak Taahhütleri, s. 50; **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 140; **Kendigelen**, Tebliğ Değerlendirmesi, s. 192. Krş. **Davran**, Aynı Apor, s. 13. Arslanlı, devir için aranan şartların anasözleşmeyle gerçekleşmesi halinde, alacakların tescil ile birlikte anonim ortaklık tarafından iktisap edileceğini belirtmektedir: **Arslanlı**, C. I, s. 202.

¹⁵⁴ Bu ifadenin, anonim ortaklığın kuruluşundan itibaren şeklinde anlaşılmasının daha yerinde olacağı belirtilmektedir: **Arıcı**, Alacak Hakkı, s. 138.

142/f.3, TTK Tasarısı 130/f.3). Burada alacak hakkının sermaye olarak taahhüdü nedeniyle pay sahibinin garanti sorumluluğu bulunduğu belirtilmektedir¹⁵⁵. Bir aylık süre, düzenleyici süre niteliğinde olup, bu sürenin geçmesinden sonra da anonim ortaklık, pay sahibine karşı tüm haklarını kullanabilir¹⁵⁶. Ancak sürenin, ortaklık yöneticilerin ihmali nedeniyle geçmesi halinde, yönetim kurulu üyelerinin hukuki sorumluluğu söz konusu olabilir¹⁵⁷.

B- Sermaye Borcunun İfa Edilmemesinin Sonuçları

1- Genel Olarak

Sermaye borcunun, zamanında ifa edilmemesi halinde, anonim ortaklığın pay sahibine karşı hakları TTK md. 407'de (TTK Tasarısı md. 482), bu haklardan biri olan ıskatın uygulanması usûlü ise TTK md. 408'de (TTK Tasarısı md. 483)¹⁵⁸ düzenlenmiştir. Sermaye borcunun zamanında ifa edilmemesinin sonuçları, pay sahipleri için caydırıcı olduklarından, malvarlığının korunması ilkesine hizmet ederler. Başka bir ifadeyle, sermaye borcunun zamanında ifa edilmemesinin sonuçları, sermayenin eksiksiz olarak getirilmesi önlemlerindedir.

2- Nakit Dışı Sermaye Taahhütleri Bakımından

Nakit dışı sermaye taahhütlerinin nitelikleri, bunların ifa edilmemesinin sonuçları da nakit sermaye taahhütlerinden ayırır^{159, 160}. Nakit dışı sermaye taahhütlerinin ifa edilmemeleri halinde, iki olasılık karşımıza çıkar. Nakit dışı sermayenin ifası mümkün fakat pay sahibi ifadan kaçınıyorsa, nakit dışı sermaye taahhüdünün türüne göre, yukarıda ayrıntılarını açıkladığımız TTK md. 140 ve 285/f.2 hükümleri uygulanır¹⁶¹. Diğer olasılık, nakit dışı sermaye taahhüdünün

¹⁵⁵ Ayrıntılı bilgi için bkz. **Arıcı**, Alacak Hakkı, s. 121 vd..

¹⁵⁶ **Arıcı**, Alacak Hakkı, s. 138; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 37.

¹⁵⁷ **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 37.

¹⁵⁸ TTK Tasarısı'nda TMK ile uyumun sağlanması bakımından, zira TMK'da mirasçılıktan çıkarma terimi kullanılmaktadır, pay sahipliğinden çıkarma ifadesine yer verilmesi önerilmektedir: **Bahtiyar, Mehmet, Koç, Nevzat**, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Toplantıları I-II-III, s. 988.

¹⁵⁹ **Domanıç**, Temerrüt, s. 121.

¹⁶⁰ Nakit dışı sermaye taahhütlerinde temerrüt nedeniyle ıskatın uygulanabilirliği hakkında bkz. aşağıda § 1, II, B, 3, b, dd.

¹⁶¹ Bkz. yukarıda § 1, II, A, 2.

sonradan, hukuki veya fiili olarak imkansızlaşması halidir. Bu hususu da yukarıda açıkladığımızdan, tekrardan kaçınmak amacıyla, ilgili bölüme atıf yapmakla yetineceğiz¹⁶². Arslanlı ise, nakit dışı sermaye taahhüdünde gecikmiş ifa, tazminat ve kararlaştırılmışsa, cezai şart istenebileceği fikrindedir¹⁶³.

3- Nakit Sermaye Taahhütleri Bakımından

a) **Kuruluşta:** Nakit sermaye taahhüdünün kuruluşta ödenmesi gereken miktarı bakımından¹⁶⁴ temerrüdün sonuçlarına geçmeden önce, temerrüdün şartları açıklanmalıdır. Bu halde, nakdi sermaye taahhütlerini ifa etmeyen kurucuların temerrüde düşmeleri için, ihtarın şart olup olmadığı tartışmalıdır. Doktrinde savunulan ve Yargıtay tarafından da benimsendiği görülen bir görüşe göre, vadenin taraflarca belirlenmesi halinde, borçlu temerrüdü için ihtara gerek olmadığını düzenleyen BK md. 101/f.2 hükmü¹⁶⁵, vadenin kanun tarafından belirlendiği halleri kapsamamaktadır¹⁶⁶. Bu görüş kabul edildiği takdirde, kuruluşta, nakdi sermaye borcunu ifa etmeyen kurucunun temerrüde düşmesi için, anonim ortaklık tarafından ihtar yapılması gerekmektedir¹⁶⁷. Doktrinde daha fazla savunulan ikinci görüşe göre, tarafların vadeyi belirlemesi halinde gerçekleşen belirlilik ve kesinlik, vadenin kanun tarafından belirlenmesi halinde de söz konusu olacağından, BK md. 101/f.2; vadenin, kanun tarafından belirlendiği hallerde de uygulanacaktır¹⁶⁸. Dolayısıyla kuruluşta, nakdi sermaye borcunu ifa etmeyen kurucunun temerrüde düşmesi için, anonim ortaklık tarafından ihtar yapılmasına gerek bulunmadığı sonucuna ulaşılabacaktır. *De lege ferenda* ikinci görüş daha uygun olmakla birlikte, uygulamanın tutumunun da göz ardı edilemeyeceğini ve anonim ortaklığın açacağı ifa davasında, temerrüdün

¹⁶² Bkz. yukarıda § 1, I.

¹⁶³ Arslanlı, C. I, s. 204.

¹⁶⁴ Mevcut durum bakımından, STB'nin 2003/3 sayılı Tebliği md. 3/A/a/ee'ye göre, nakdi sermayenin 1/4'ünün peşin olarak veya ortaklığın kuruluşun tescili tarihinden itibaren en geç üç ay içinde ödenmesi gerekirken, TTK Tasarısı md. 344/f.1'e göre yüzde yirmi beşinin tescilden önce peşin olarak ödenmesi gerekir. Ayrıntılı bilgi için bkz. yukarıda § 1, II, A, 1.

¹⁶⁵ TBK Tasarısı'nın, BK md. 101/f.2'yi karşılayan TBK Tasarısı md. 117, haksız fiil ve sebepsiz zenginleşme halleri için temerrüdün başlangıç tarihini açıkça düzenlemekle birlikte, konumuzu ilgilendiren herhangi bir düzenlemeye madde metni ve gerekçesinde rastlanmamaktadır.

¹⁶⁶ Oğuzman/Öz, s. 300 ve orada dn. 48'de anılan Yargıtay HGK, E. 3-34/K. 12, T. 08.01.1964 ve E. 9-427/K. 819 T. 04.11.1987 kararları; Tunçomağ, s. 911; Göle, s. 86 ve orada dn. 33'te anılan yazarlar.

¹⁶⁷ Göle, s. 87.

¹⁶⁸ Eren, s. 1053 ve orada dn. 287'de anılan yazarlar; Tandoğan, s. 477.

şartlarının gerçekleşmediği savunmasıyla karşılaşmaması bakımından, ihtarda bulunması gerektiğini belirtmeliyiz.

Kuruluştaki nakdi sermaye borcunun temerrüdü halinde hangi hükümlerin uygulanacağı da tartışmalıdır. Bir görüşe göre, tedrici kuruluştaki katılma taahhüdünün ifasında temerrüt halinde uygulanacak olan ve kuruculara, taahhüdün ifasını talep etmek veya mütemerrit taahhüt sahibinin ortaklıkla olan ilişkisine son vermek konusunda seçimlik hak tanıyan TTK md. 287/f.2 hükmü, ani kuruluş bakımından kuruluştaki ödenmesi gereken sermaye taahhütlerinin ifasında temerrüt halinde de uygulanmalıdır¹⁶⁹. İkinci görüşe göre, bu halde, tedrici kuruluş için öngörülen TTK md. 287/f.2'nin uygulanması yerinde olmayıp, anonim ortaklıklarda, ortaklık sözleşmesini imzalayan kişiler arasında, ortaklığın tüzel kişilik kazanmasına kadar adi ortaklık ilişkisi bulunduğundan hareketle, borçlunun temerrüdü hükümlerinin uygulanması veya BK md. 535/f.1/b.7'ye göre bir haklı sebebin varlığı gerekçesiyle ortaklığın haklı sebeple feshi talebi söz konusu olacaktır¹⁷⁰. Aşağıda açıklanacağı üzere, ani kuruluşa göre daha ayrıntılı biçimde düzenlenmiş olan tedrici kuruluş hükümlerinin, ani kuruluşa ilişkin hükümlerde boşluk bulunması halinde kıyasen ani kuruluşa da uygulanması gerektiği savunulmaktadır¹⁷¹. Fikrimizce, bu halde de TTK md. 287/f.2 hükmünün uygulanması, Ticaret Hukuku'nun yapısına daha uygun olan çözümdür¹⁷². Ayrıca her iki görüş sonuçları bakımından da ciddi farklılık içermemektedir.

b) Faaliyet Aşamasında: Faaliyet aşamasında bakiye nakdi sermaye borcunun ödenmemesi halinde, BK md. 101/f.2 hüküm uygulama alanı bulacaktır¹⁷³. Zira bakiye sermaye koyma borcu anasözleşmede gösterilen tarihte veya yönetim kurulu yahut genel kurulun çağrısıyla muaccel olur ki, anasözleşmede gösterilmesi halinde tarafların kararlaştırması, yönetim kurulu veya genel kurulun çağrısı

¹⁶⁹ **Özbil, Dündar**, Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Sermaye Olarak Taahhüt Ettiği Para Borcundan Temerrüdü, Banka Meslek ve Fikir Dergisi, C. IV, S. 6, s. 38; **Domaniç**, Temerrüt, s. 123. Yargıtay HGK, E. 966-1511, K. 133, T. 01.03.1967: "Anonim şirketin kuruluş safhasında, kurucular 287'nci madde uyarınca iştiraki taahhüt edenlerden, pay bedellerini ödemeyenleri, taahhüdün ifasına icbar etmek hakkını haizdirler" (BATİDER, C. IV, S. 2, s. 347).

¹⁷⁰ **Göle**, 91-92.

¹⁷¹ Bkz. aşağıda § 4.

¹⁷² Kuruluş aşamasında, amacı anonim ortaklığın kurulması olan adi ortaklığa, kural olarak TTK hükümlerinin uygulanacağı yönünde bkz. **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 80.

¹⁷³ **Göle**, s. 90.

halindeyse, alacaklının yaptığı bir ihbar söz konusudur¹⁷⁴. Dolayısıyla bakiye nakdi sermaye borcunda temerrüt bakımından, ihtarda bulunulmasına gerek kalmadan, temerrüt gerçekleşir¹⁷⁵. TTK md. 407/f.1 ve TTK Tasarısı md. 482/f.1’de, ihtar gerek kalmadan temerrüt faizi istenebileceği açıkça düzenlenmiştir. Faaliyet aşamasında, bakiye nakdi sermaye borcunda temerrüt halinde, anonim ortaklığın sahip olduğu haklar aşağıda açıklanacaktır.

aa) İfa Davası veya İcra Takibi: Nakdi sermaye koyma borcunda temerrüde düşülmesi halinde, mütemerrit pay sahibine karşı ifa davası açılıp açılmayacağı tartışmalıdır. Doktrinde hakim olan ve Yargıtay’ın da kabul ettiği görüşe göre, bakiye nakdi sermaye borcunda mütemerrit pay sahibine karşı anonim ortaklığın, ifa davası açarak veya icra takibi başlatarak sermaye alacağını talep etmesi mümkündür¹⁷⁶. Zira anonim ortaklığın, sermaye alacağını talep etme zorunluluğu bulunduğu gibi¹⁷⁷, özel hüküm niteliğindeki TTK md. 407-408’in, genel hüküm niteliğindeki TTK md. 140 tarafından tamamlanması gerektiği belirtilmektedir¹⁷⁸. Ayrıca icra takibi başlatılması ile pay sahibi bakımından daha ağır bir yaptırımın da uygulanmamış olacağı belirtilmektedir¹⁷⁹. Azınlıkta kalan görüşe göre, TTK md. 407 ve 408 özel hüküm niteliğinde olup, söz konusu hükümlerde de ifa davası açılması veya icra takibi başlatılması yönünde bir düzenleme bulunmadığından, ifa davası

¹⁷⁴ Göle, s. 90.

¹⁷⁵ Arslanlı, C. I, s. 193; Ansay, Anonim Şirketler, s. 229; Domaniç, Anonim Şirketler, s. 1117; Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1057; İmregün, Dersler, s. 379;

¹⁷⁶ Arslanlı, C. I, s. 193; İmregün, Anonim Ortaklıklar, s. 284; İmregün, Dersler, s. 379; Ansay, Mahkeme Uygulaması, s. 132; Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1055; Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 159; Göle, s. 100; yukarıda dn. 169’da anılan Yargıtay HGK kararı.

¹⁷⁷ Yukarıda dn. 169’da anılan Yargıtay HGK kararı: “... Bu suretle anonim şirket, 406 ve 407/f.1’inci maddeler hükümlerine göre, pay bedellerinin tahsilini dava etmek hakkını haiz bulunmaktadır. 407 ve 408’inci maddelerdeki müeyyideler, şirket idare meclisine tanınmış salâhiyetlerden ibarettir. Bunlar, müddetinde sermaye borcunu ödemeyen hissedar hakkında tatbiki zaruri ve onunla iktifa edilmesi icap eden ve binnetice anonim şirkete dava hakkı tanınmamasını tazammun eden müeyyideler değildir. Bilakis sermaye taahhüdünün yerine getirilmesini temin gayesiyle konulmuş hükümlerdir.

¹⁷⁸ Ansay, Mahkeme Uygulaması, s. 132. Yukarıda dn. 169’da anılan Yargıtay HGK kararı: “... Türk Ticaret Kanunu’nun 140’inci maddesinin dördüncü fıkrasında, anonim şirketin, ortaklardan sermaye taahhüdünü yerine getirmesini talep ve dava edebileceği tasrih edilmiştir. Bu hüküm, ticaret şirketlerine ait umumî hükümler arasında yer almış olduğundan, öncelik sırası itibarıyla, anonim şirkete ait hususî hükümlerden sonra tatbiki iktiza eder. Ancak yukarıda izah edildiği üzere, 407 ve 408’inci madde hükümleri, anonim şirketin pay bedellerinin tahsili hususunda dava hakkını men eden hükümler mahiyetinde olmayıp, bilakis dava hakkını bahşeden hükümler niteliğinde bulunduğundan, 140/f.4’üncü madde hükmü dahi pay bedelinin tahsili hususunda anonim şirketin dava hakkını teyit eden ve anonim şirketler hakkında da tatbiki lazım gelen bir hükümdür”.

¹⁷⁹ Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1055.

açılması veya icra takibi başlatılması imkanı bulunmamaktadır¹⁸⁰. Fikrimizce de anonim ortaklık, sermaye alacağı için ifa davası açabilmeli, icra takibi başlatabilmelidir. Aksi düşünce, anonim ortaklığa, sermaye alacağını tahsil etmesi için kolaylık sağlamayı amaçlayan TTK md. 407-408 hükümlerinin, lafzi yorum yoluyla, amaçlarına aykırı yorumlanması sonucunu oluşturmaktadır.

Yönetim kurulunun ifa davası açmadan önce, mütemerrit pay sahiplerine bir aylık süre vererek ödemede bulunmalarını istemesinin, TTK md. 408/f.1 hükümlerine uygun düşeceği belirtilmektedir¹⁸¹. Öte yandan ifa davasında, anasözleşmede kararlaştırılmışsa cezai şartın da istenebilmesi bakımından bir aylık süre tanınması zorunludur (TTK md. 408/f.1, TTK Tasarısı md. 483/f.1). Mütemerrit pay sahibi, dava sırasında sermaye borcunu ödese dahi, temerrüt faizi ve şartları gerçekleşmişse, munzam zarar ve cezai şarttan sorumluluğu devam eder, anonim ortaklık da söz konusu alacaklarından feragat edemez¹⁸².

bb) Temerrüt Faizi: Temerrüt faizi, “herhangi bir para alacağı nedeni ile zararın doğup doğmadığına ve borçlunun kusurlu olup olmadığına bakılmaksızın, vadeden sonra temerrüt şartlarının doğumu halinde ödenmek zorunda olunan faiz” şeklinde tanımlanmaktadır¹⁸³. Temerrüt faizi, kaynağı itibarıyla kanuni faiz niteliğinde olduğundan, taraflarca kararlaştırılmamış olsa dahi talep edilebilir¹⁸⁴. Temerrüt faizi talep edilmesi için ihtara da gerek yoktur (TTK md. 407/f.1 ve TTK Tasarısı md. 482/f.1). Ayrıca mütemerrit pay sahibinin kusurlu olması¹⁸⁵ ve anonim ortaklığın zararının bulunması aranmaz¹⁸⁶. Pay sahibinin nakdi sermaye borcunda temerrüdü halinde, ticari faiz oranı üzerinden faiz talep edilebilir¹⁸⁷.

¹⁸⁰ **Özbil**, Temerrüt, s. 38-39; **Domaniç**, Temerrüt, s. 124-126. Öte yandan Domaniç’in açıklamalarından, Kanun’un lafzı karşısında bu sonuca ulaştığını ve dava açılması ile icra takibi yapılmasına cevaz veren bir hükmün TTK’ya konması gerektiğini savunduğu, ayrıca dava açılması veya icra takibi hakkının, ikincil olarak düşünülebileceğini belirttiği görülmektedir.

¹⁸¹ **Göle**, s. 105.

¹⁸² **Göle**, s. 106. Anonim ortaklığın, temerrüt faizi ve cezai şarttan vazgeçebileceği yönünde: **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1058.

¹⁸³ **Helvacı, Mehmet**, Borçlar ve Ticaret Kanunu Bakımından Para Borçlarında Faiz Kavramı, İstanbul, 2000, s. 102. Benzer yönde, **Barlas, Nami**, Para Borçlarının İfasında Borçlunun Temerrüdü ve Bu Temerrüt Açısından Düzenlenen Genel Sonuçlar, İstanbul, 1992, s. 137; **Oğuzman/Öz**, s. 391.

¹⁸⁴ **Helvacı**, Faiz, s. 102; **Barlas**, s. 137; **Oğuzman/Öz**, s. 396; **Eren**, s.1056.

¹⁸⁵ **Barlas**, s. 140; **Oğuzman/Öz**, s. 391; **Eren**, s.1056.

¹⁸⁶ **Barlas**, s. 133; **Oğuzman/Öz**, s. 391; **Eren**, s.1056.

¹⁸⁷ 12.06.2009 tarihinde TCMB, ticari işlerde faiz oranını %19 olarak belirlenmiş olup, 01.07.2009 tarihinden itibaren bu oran uygulanır: TCMB internet sitesi: <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/reeskont/reeskont.html> (Erişim tarihi: 04.08.2009).

cc) Munzam zarar: TTK md. 407/f.4 ve TTK Tasarısı md. 482/f.4'te, nakdi sermaye borcunda temerrüt halinde, anonim ortaklığın tazminat hakkının saklı olduğu düzenlenmiştir. TTK md. 407/f.4 ve TTK Tasarısı md. 482/f.4 hükümlerindeki tazminatın, munzam zarar olarak anlaşılması gerektiği belirtilmektedir¹⁸⁸.

Bir alacaklının uğradığı zararın, temerrüt faizi tutarından fazla olması halinde, fazla tutardaki zararına munzam zarar denir¹⁸⁹. Munzam zarar, gecikme faizini tamamlayan bir yaptırım olduğundan, munzam zarara ilişkin düzenlemenin, TTK md. 407/f.4'te (TTK Tasarısı md. 482/f.4) değil, TTK md. 407/f.1'de (TTK Tasarısı md. 482/f.1) düzenlenmesinin daha yerinde olacağı belirtilmektedir¹⁹⁰. Temerrüt faizinden farklı olarak, munzam zararın talep edilebilmesi için, ihtarın gerekli olduğu belirtilmektedir¹⁹¹. Ayrıca anonim ortaklığın, pay sahiplerinin nakdi sermaye borcunda temerrütleri nedeniyle temerrüt faizinden fazla miktarda zarara uğradığını ispatlaması gerekir¹⁹². Pay sahibinin, kusuru bulunmadığını ispatlayarak, munzam zararı ödemekten kurtulması da mümkündür¹⁹³.

dd) Cezai Şart: Cezai şart, “borçlunun alacalıya karşı mevcut bir borcu hiç veya gereği gibi yerine gibi ifa etmemesi halinde ödemeyi vaat ettiği, hukuki işlem ile belirlenmiş ekonomik değeri olan bir edim” olarak tanımlanmaktadır¹⁹⁴. TTK md. 407 ve TTK Tasarısı md. 482/f.3'te, anasözleşmede pay sahiplerinin, temerrüt halinde cezai şart ödemekle yükümlü tutulabilecekleri düzenlenmiştir. Dolayısıyla cezai şart talep edilebilmesi, anasözleşmede bu yönde hüküm bulunmasına bağlı olup, anasözleşmede bir hüküm bulunmaması halinde cezai şart talep edilemez¹⁹⁵. Bakiye nakdi sermaye borcunda temerrüt nedeniyle cezai şartta, BK md. 158/f.1 uygulanmaz, başka bir ifadeyle, hem ifa hem cezai şart talep edilmelidir¹⁹⁶. Zira BK

¹⁸⁸ **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 284; **Göle**, s. 109.

¹⁸⁹ **Öçal, Akar**, Munzam Zarar, EİTİAD, C. III, S.1, s. 148 vd.; **Barlas**, s. 187.

¹⁹⁰ **Göle**, s. 110.

¹⁹¹ **İmregün, Oğuz**, Bilirkişi Raporları (1983-1984), İstanbul, 2000, s. 176; **Arslanlı, C. I**, s. 194; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 229; **Göle**, s. 110.

¹⁹² **Öçal**, Munzam Zarar, s. 150; **Domanıç**, Anonim Şirketler, s. 1125; **Barlas**, s. 191.

¹⁹³ **Öçal**, Munzam Zarar, s. 155; **Domanıç**, Anonim Şirketler, s. 1126; **Barlas**, s. 191.

¹⁹⁴ **Eren**, s. 1133. Aynı yönde, **Oğuzman/Öz**, s. 897; **Aybay**, Borçlar, s. 169.

¹⁹⁵ **Arslanlı, C. I**, s. 194; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 284; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 230; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1058; **Göle**, s. 111; **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 189.

¹⁹⁶ **Arslanlı, C. I**, s. 194; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1058; **Göle**, s. 111; **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 189.

md. 158/f.1'in uygulanması, ifa yerine cezai şart talep edilmesi anlamına geleceğinden, malvarlığının korunması ilkesine aykırılık teşkil eder¹⁹⁷. Cezai şart talep edilebilmesi için, zararın varlığı gerekli değildir (BK md. 159/f.1). Kural olarak, her türlü edim ceza olarak kararlaştırılabilir¹⁹⁸. Fakat anonim ortaklıklar hukuku bakımından bu kuralın bir istisnası söz konusu olup, oydan, kâr payından, iptal davası açmaktan yoksunluk gibi pay sahipliği haklarından yoksunluk halleri, ceza olarak, kararlaştırılmaz¹⁹⁹. Öte yandan TTK md. 24 gereği, pay sahibinin tacir olması durumunda, cezai şartın indirilmesinin talep edilemeyeceği belirtilmektedir²⁰⁰. Arslanlı ise, bir kişinin anonim ortaklıkta pay sahibi olmasında tacir sıfatının bir rolü olmadığını belirterek, fahiş cezai şartın indirilmesinin talep edilebileceği fikrindedir²⁰¹. Cezai şart talep edilebilmesi için, Ticaret Sicil Gazetesi ve anasözleşmede öngörülen ilan şekliyle, pay sahibinin, bir ay içinde ödemeye davet edilerek, ödeme yapılmadığı takdirde, cezai şartın tahsil edileceğinin açıkça ihtar edilmesi gerekmektedir (TTK md. 408/f.1 ve TTK Tasarısı md. 483/f.1).

ee) Iskat: Iskat, mütemerrit pay sahibinden, onun iradesine rağmen, temerrüt konusu paylara ilişkin, pay sahipliği haklarının alınmasıdır²⁰². Iskat malvarlığının korunması ilkesiyle doğrudan ilgili bir kavramdır²⁰³. Iskat, mütemerrit duruma düşen ve ödeme gücü zayıf olan veya bilinçli bir biçimde sermaye borcunu ödemekten kaçınan pay sahiplerine karşı ifa davası veya cebri icra yoluna başvurmaya gerek kalmaksızın, anonim ortaklığın esas sermayesinin malvarlığına göre eksiksiz olarak ortaklığa getirilmesini sağlar ve anonim ortaklığın mali durumunun bozulması veya sermayenin sağlanamaması nedeniyle amacının imkansızlaşmasına karşı dolaylı olarak, anonim ortaklığı korur²⁰⁴.

¹⁹⁷ Arslanlı, C. I, s. 194; Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1058; Göle, s. 111; Bahtiyar, Anasözleşme, s. 190.

¹⁹⁸ Oğuzman/Öz, s. 900. Benzer yönde, Eren, s. 1140. İsviçre Hukuku'nda bu yönde görüş için bkz. Arslanlı, C. I, s. 194, dn. 14.

¹⁹⁹ Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1058; Göle, s. 111; Bahtiyar, Anasözleşme, s. 190. Krş. Arslanlı, C. I, s. 194, dn. 14.

²⁰⁰ Göle, s. 113.

²⁰¹ Arslanlı, C. I, s. 194.

²⁰² Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1060.

²⁰³ Değirmenci, s. 1, 6 ve 101.

²⁰⁴ Değirmenci, s. 6.

İskata ilişkin hükümler emredici niteliktedir²⁰⁵. Söz konusu emredici nitelik iki yönlüdür. Birinci yönüyle anonim ortaklığı koruyan emredici nitelik, ıskat yaptırımının anasözleşmeyle kaldırılmaması şeklinde ortaya çıkar²⁰⁶. İkinci yönüyle pay sahibini koruyan emredici nitelik, yönetim kurulunun dilediği şekilde, pay sahibini ıskat etmesini önlemeye yöneliktir²⁰⁷. Öte yandan, ıskat usûlünün, emredici hükümlere aykırı olmayan ve pay sahiplerinin haklarına zarar vermeyecek şekilde, anasözleşmede düzenlenmesi mümkündür²⁰⁸.

İskat yalnız sermaye borcunda temerrüt halinde uygulanabilir, başka herhangi bir sebebin varlığı halinde uygulanamaz²⁰⁹. Bunun gerekçesi, ıskatın, pay sahipliği sıfatını sona erdiren bir yaptırım olması karşısında, pay sahiplerini koruyan emredici niteliğidir²¹⁰.

Sermaye borcunda temerrüt halinde hangi yaptırımın uygulanacağını belirlenmesinde, dolayısıyla ıskat kararının alınmasında yetkili organ yönetim kuruldur (TTK md. 407/f.2, TTK Tasarısı 482/f.2). İskat kararı alınması yetkisinin, yönetim kurulunun münhasır yetkilerinden olduğu belirtilmektedir²¹¹. Ancak yönetim kurulunun devredilemez görev ve yetkilerini düzenleyen TTK Tasarısı md. 375'te, ıskat, devredilemez nitelikte bir görev ve yetki olarak düzenlenmemiştir. TTK Tasarısı'nın ıskatı düzenleyen 482. ve 483. maddelerinde de yönetim kurulunun yetkisinin münhasır olduğuna ilişkin herhangi bir düzenleme bulunmamaktadır. Dolayısıyla TTK Tasarısı sistemi bakımından, ıskat kararı alınmasının, yönetim kurulunun münhasır bir yetkisi olmadığı ve genel kurula devredilebileceği fikrindeyiz. Sermaye borcunda temerrüt halinde hangi yaptırımın uygulanacağını

²⁰⁵ Arslanlı, C. I, s. 195; Göle, s. 114; Değirmenci, s. 10. İskat usûlünün emredici olduğu yönünde, Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1062.

²⁰⁶ Arslanlı, C. I, s. 195; Göle, s. 114; Değirmenci, s. 11. Aksi görüşte, Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1062.

²⁰⁷ Göle, s. 114; Değirmenci, s. 11.

²⁰⁸ Göle, s. 116; Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1062; Değirmenci, s. 11.

²⁰⁹ Arslanlı, C. I, s. 195; Göle, s. 116; Değirmenci, s. 9. von Steiger ise, sermaye taahhüdü karşılığında belli süre içinde teminat gösterilmemesi halinde, ıskatın uygulanabileceğine ilişkin anasözleşmeye hüküm konulabileceğini savunmaktadır: von Steiger, (çev. Çağa), s. 195. Bu fikir, Değirmenci'nin de haklı olarak belirttiği üzere, ıskat ile ilgili hükümlerin, pay sahiplerini koruyucu emredici niteliğine aykırıdır: Değirmenci, s. 10.

²¹⁰ Göle, s. 116; Değirmenci, s. 9, 99.

²¹¹ Domaniç, Anonim Şirketler, s. 527; Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1056; İmregün, Anonim Ortaklıklar, s. 208; Değirmenci, s. 38. Benzer yönde, Arslanlı, C. I, s. 195, dn. 15. Krş. Göle, s. 103. Yazar, yönetim kurulunun temerrüt yaptırımını belirlerken, genel kurulun alacağı kararlarla bağlı olduğunu savunmaktadır.

belirlenmesinde yönetim kurulu serbest olup, dilerse ifa davası açarak veya icra takibi başlatarak, sermaye alacağını, gecikme faizi ve varsa munzam zarar ile kararlaştırılmışsa, cezai şart ile birlikte talep edebileceği gibi dilerse ıskat kararı alarak, uygulayabilir²¹². Ancak aynı anda hem ifa davası açmak veya icra takibi başlatmak hem ıskat kararı alarak, uygulamak mümkün değildir²¹³. İhtarda, ıskat kararı alınacağı belirtilmiş olsa dahi, yönetim kurulu sürenin bitiminde sermaye borcunun ödenmemesi üzerine, ifa davası açmayı veya icra takibi başlatmayı kararlaştırabilir²¹⁴. İskat kararı alınıp, pay sahiplerine bildirildikten sonra, bu karardan dönülüp dönülemeyeceği ise tartışmalıdır. Göle, bu halde, ıskat kararından dönülemeyeceğini belirterek, aksi düşüncenin yönetim kurulunu keyfi davranma serbestisi vereceğini savunmaktadır²¹⁵. Tekinalp ise, yaptırımlardan birinde başarısızlığa uğranılması halinde, diğerine geçilebileceğini savunmaktadır²¹⁶. Öte yandan yönetim kurulu sermaye borcunda temerrüt halinde uygulanacak yaptırımın belirlenmesinde ve uygulanmasında eşit işlem ilkesini gözetmek zorundadır²¹⁷. Ancak yönetim kurulu, sermaye borcunda temerrüt halinde hangi yaptırımın uygulanacağını belirlerken, tüm pay sahipleri için aynı yaptırımı uygulamak zorunda olmayıp, ödeme gücü olmayan pay sahiplerine karşı ıskat yaptırımını uygulayıp, ödeme gücüne sahip pay sahiplerine karşı dava açabilir veya icra takibi başlatabilir²¹⁸. Bunun gerekçesi, esas sermayenin sağlanmasının önemi ve keyfi olmayan ayrımların eşit işlem ilkesinin ihlali niteliğinde olmamasıdır²¹⁹.

Doktrinde hakim görüş, ıskat yaptırımının, hem nakdi sermaye hem nakit dışı sermayede temerrüt halinde uygulanabileceğini savunmaktadır²²⁰. Fikrimizce bu husus, nakit dışı sermaye taahhütlerinin türleri bakımından yukarıda açıkladığımız

²¹² Arslanlı, C. I, s. 195; Göle, s. 103; Değirmenci, s. 7. Krş. Helvacı, Yönetim Kurulu, s. 53.

²¹³ Battal, Ahmet, Anonim Şirketlerde Ortaklıktan İskat Prosedürü (TK. 408) ile İlgili Yargıtay Uygulaması, BTHAE XVII. Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu, Ankara, 2000, s. 59; Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1060; Değirmenci, s. 7.

²¹⁴ Göle, s. 104, 123.

²¹⁵ Göle, s. 104.

²¹⁶ Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1060. Aynı yönde, Battal, İskat, s. 58; Değirmenci, s. 54.

²¹⁷ Değirmenci, s. 40; Omağ, s. 5; Yıldız, Eşit İşlem, s. 208.

²¹⁸ Değirmenci, s. 40; Yıldız, Eşit İşlem, s. 208; Göle, s. 104.

²¹⁹ Yıldız, Eşit İşlem, s. 209.

²²⁰ Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1065; Karayalçın, Ayni Pay, s. 525; Değirmenci, s. 25. Arslanlı ise, ıskatın uygulanabileceğini kabul etmekle birlikte, birebir uygulanması konusunda çekinceye sahiptir. Yazarın çekincesi, nakit dışı edimin, nakdi edime çevrilemeyeceği fikrinden kaynaklanmakta ve nakit dışı sermayenin, aynı nitelikte sermaye olarak üçüncü kişilere devrinin mümkün olduğu hallerde ıskata cevaz vermektedir: Arslanlı, C. I, s. 206.

özellikler dikkate alınarak ayrı ayrı değerlendirilmelidir. Gayrimenkul mallar bakımından bizim de katıldığımız, anonim ortaklığın tescili talep hakkı olduğu görüşü benimsenirse, anonim ortaklığın talebiyle, gayrimenkul, ortaklık adına tescil edileceğinden, genellikle, temerrüt, dolayısıyla ıskat söz konusu olmaz²²¹. Menkul mallar bakımından da teslimsiz iktisap görüşü kabul edilse dahi ödemenin, menkul malın, anonim ortaklığın fiili hakimiyet alanına girmesi veya ortaklığa teslim edilmesi gerekmesine karşılık, anonim ortaklık malik olduğundan istihkak davası açacağı gözden kaçırılmamalıdır²²². Alacakların sermaye olarak taahhüdünde ise, alacağın, anonim ortaklık tarafından taahhüt edilen tutarda tahsil edilememesi halinde, pay sahibinin garanti sorumluluğu doğar. Fikrimizce pay sahibi garanti sorumluluğu kapsamında, tahsil edilemeyen tutar için ödeme yapmazsa, sermaye borcu bakımından temerrüt söz konusu olur ve ıskata başvurulabilir. Görüldüğü üzere, nakit dışı sermaye taahhütlerinde ıskatın uygulanabilirliği tartışılırken, nakit dışı sermaye taahhütlerinin ifasına ilişkin görüşler de önem kazanmaktadır.

Iskatın yalnız anonim ortaklığın faaliyet aşamasında uygulanacağı belirtilmektedir²²³. Payların henüz hukuken oluşmadığı kuruluş aşaması ile²²⁴, mütemerrit pay sahiplerine karşı cebri icraya başvurmanın amaca daha uygun olduğu tasfiye aşamasında ıskata başvurulamayacağı kabul edilmektedir²²⁵.

Iskat kararı alınabilmesi için ödemeye davet ve ihtar yapılması geçerlilik şartıdır²²⁶. Öncelikle Ticaret Sicil Gazetesi ve anasözleşmede öngörülen ilan şekliyle, pay sahibinin, bir ay içinde ödemeye davet edilerek, ödeme yapılmadığı takdirde, ıskat yaptırımını uygulanacağını açıkça ihtar edilmesi gerekmektedir (TTK md. 408/f.1 ve TTK Tasarısı md. 483/f.1). Başka bir ifadeyle, ödemeye çağrı yapıp, pay sahibi temerrüde düşürülmeden, ıskat ihtarında bulunulması geçerli değildir²²⁷. Nama

²²¹ Teslimsiz iktisap görüşünün benimsenmesi halinde de aynı sonuca ulaşılır. Yargıtay'ın kabul ettiği tescile zorlama davası görüşü kabul edilirse, borçlu pay sahibinin temerrüde düşmesi ve ıskata başvurulabilmesi mümkün olacaktır.

²²² Mülkiyetin devri için, zilyetliğin naklinin zorunlu olduğu kabul edilirse, pay sahibinin zilyetliği nakletmemesi halinde, temerrüde düşmesi ve ıskata başvurulabilmesi mümkün olacaktır.

²²³ **Değirmenci**, s. 34-36; **Göle**, s. 115.

²²⁴ **Değirmenci**, s. 35.

²²⁵ **Değirmenci**, s. 35-36.

²²⁶ **Göle**, s. 117-118; **Değirmenci**, s. 41; **Battal**, Iskat, s. 55; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1067a; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 160.

²²⁷ Yukarıda dn. 98'de anılan Yargıtay kararı: "... aynı ilan ve taahhütlü mektup tebliği suretiyle hem apel için süre verilmesi, hem de bu sürenin TTK. nun 408. maddesindeki ihtar yerine geçmesi

yazılı hisse senetleri sahiplerine bu davet ve ihtar taahhütlü mektupla yapılır (TTK md. 408/f.2). Hem ilan yapıp hem taahhütlü mektup gönderilmesine gerek olmadığı kabul edilmektedir²²⁸. TTK Tasarısı'nda bu husus açıkça düzenlenmiştir (TTK Tasarısı md. 483/f.2). Öte yandan doktrinde, ihtarın şekli tartışmalıdır. Pay senetlerinin türü bakımından, nama yazılı – hamiline yazılı pay senedi ayırımına dayanan bir görüşe göre, nama yazılı pay senetleri sahiplerine ihtar taahhütlü mektupla, hamiline pay senetleri sahiplerine ise, Ticaret Sicil Gazetesi ve anasözleşmede öngörülen şekilde ilan yoluyla yapılır²²⁹. Bu görüş, bedeli ödenmeden hamiline yazılı pay senedi çıkarılamayacağı için, çıplak pay bakımından nama yazılı – hamiline yazılı ayırımı bulunmadığından ve anasözleşmede pay senetlerinin nama yazılı – hamiline yazılı olacaklarının belirtilmesi, çıplak payı hamiline yazılı hale getirmeyeceğinden, kanun koyucunun, ihtarın şekli bakımından payın devir şekline göre bir ayırım benimsemediği gerekçesiyle eleştirilmektedir²³⁰. İkinci görüşe göre, ihtarın her halde ve tüm pay sahiplerine karşı taahhütlü mektupla yapılması gerekmektedir²³¹. Bu görüşün savunucusu olan Göle, TTK md. 408/f.2 hükmü karşısında, TTK md. 408/f.1 hükmünün anlamı bulunmadığını, TTK md. 408/f.1'in, bedelleri tamamen ödenmeyen paylar karşılığında hamiline yazılı pay senedi çıkarılmasına izin veren 1881 tarihli OR ile pay senetlerini devreden kişilerin pay bedellerinden müteselsilen sorumlu olduklarını düzenleyen Eski Ticaret Kanunu md. 414/f.1 karşısında, pay sahiplerinin kim olduğu bilinmeyeceğinden getirilmiş bir düzenleme olmakla birlikte, TTK sisteminde bedelleri ödenmeden hamiline yazılı pay senedi çıkarılamaması ve pay senetlerini devreden kişilerin, (TTK md. 419/f.2 hariç) pay bedelinden sorumlu tutulamaması karşısında bu düzenlemenin gereksiz olduğunu belirtmektedir²³². Yazara göre, nama yazılı pay sahipleri ile ilmühaber sahiplerinin isimleri ile ikametgâhlarının pay defterlerine kayıt edilmesinin zorunlu olması (TTK md. 413/f.2), bu pay senetleri ve ilmühaberlerin devrinin ortaklığın bilgisi dâhilinde gerçekleşmesi ve çıplak pay sahiplerinin, pay defterinde yazılı olması nedeniyle, ihtar herkese, taahhütlü mektupla yapılmalıdır²³³. Değirmenci,

mümkün değildir. Başka bir deyişle, ortak usulüne uygun temerrüde düşürülmeden TTK'nın 408. maddesinde öngörülen ıskat ihtarı çekilemez”.

²²⁸ **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 1332; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1066; **Değirmenci**, s. 48.

²²⁹ **Battal**, Iskat, s. 63-64.

²³⁰ **Değirmenci**, s. 46; **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 1331.

²³¹ **Göle**, s. 122.

²³² **Göle**, s. 121.

²³³ **Göle**, s. 122.

hamiline yazılı pay senetleri karşılığında çıkarılan nama yazılı ilmühaberlerin pay defterine kayıtlarının zorunlu olmaması ve devirleri için ortaklığa yapılacak bir bildirim yeterli olması nedenleriyle, bunların sahiplerine taahhütlü mektup gönderilmesinin mümkün olmadığını belirtmektedir²³⁴. Bu husustan yola çıkan Değirmenci, TTK md. 407/f.1’de yer alan ilan usûlünün yalnızca hamiline yazılı pay senetleri karşılığında çıkarılan nama yazılı ilmühaberlerin sahipleri için uygulanacağını, nama yazılı pay sahipleri, nama yazılı pay senetleri karşılığında çıkarılan nama yazılı ilmühaberler ile çıplak payların sahiplerine taahhütlü mektupla ihtar yapılması gerektiğini belirtmektedir²³⁵. Fikrimizce de Değirmenci’nin görüşü kanundaki kurumların yapısına ve menfaatler dengesine en uygun çözümdür. TTK Tasarısı md. 483/f.2’de, nama yazılı pay senetlerinin sahiplerine bu davetin ve ihtarın, ilan yerine, iadeli taahhütlü mektupla ve internet sitesi mesajı ile yapılacağı düzenlenmektedir. İhtarın, taahhütlü mektup yerine iadeli taahhütlü mektup ile yapılmasının düzenlenmesi bir yeniliktir²³⁶.

Yönetim kurulu, ihtar süresinin sonunda sermaye borcu ve diğer taleplerin yerine getirilmemesi halinde, zorunlu olmamakla birlikte ıskat kararı alabilir. Öte yandan, yönetim kurulunun, pay bedellerini ödemeyen pay sahipleri hakkında ıskat usûlünü başlatmasının bir yükümlülük olduğu ve aksi davranışta TTK md. 336 gereği sorumlu olacakları da savunulmaktadır²³⁷. İskat kararı, bir aylık sürenin bitiminden sonra, pay sahibinin haklarını ihlal etmeyecek makul bir süre içinde alınmalıdır²³⁸. İskat kararı, hukuki niteliği itibarıyla bozucu yenilik doğuran bir karar olduğundan, sonuç doğurabilmesi için tek taraflı varması gereken bir irade beyanı gereklidir²³⁹. Dolayısıyla, kanunda açıkça belirtilmemiş olmasına karşılık, ıskat kararının ilgili pay sahibine tebliğ edilmesi gerektiği kabul edilmektedir²⁴⁰. Bunun bir başka sonucu da, ıskat kararı alındıktan sonra fakat kararın tebliğinden önce ödeme yapan pay sahibi hakkında ıskat yaptırımının uygulanamamasıdır²⁴¹. Öte

²³⁴ Değirmenci, s. 46.

²³⁵ Değirmenci, s. 46.

²³⁶ Değirmenci, s. 96.

²³⁷ Helvacı, Mehmet, Anonim Ortaklıkta Yönetim Kurulu Üyesinin Hukuki Sorumluluğu, İstanbul, 2001, s. 53.

²³⁸ Arslanlı, C. I, s. 197; Göle, s. 123; Battal, İskat, s. 56; Değirmenci, s. 53. İskat kararının en erken, bir aylık sürenin sonunu takip eden gün alınabileceği belirtilmektedir: Göle, s. 123.

²³⁹ İmregün, Anonim Ortaklıklar, s. 285; İmregün, 1983-1984, 177; Göle, s. 123; Değirmenci, s. 54.

²⁴⁰ Arslanlı, C. I, s. 196; İmregün, Anonim Ortaklıklar, s. 285; Göle, s. 123; Değirmenci, s. 54..

²⁴¹ Göle, s. 123; Değirmenci, s. 54.

yandan ıskat kararı yalnızca bedelleri ödenmemiş paylar için alınabilir²⁴². Dolayısıyla sahip olduğu payların bir kısmının bedelini tamamen ödeyen, bir kısmının bedelini ise tamamen ödememiş olan pay sahibi hakkında yalnızca bedelini tamamen ödemediği paylar için ıskat yaptırımını uygulanabilir, bedelini tamamen ödemediği paylar için pay sahipliği sıfatı devam eder.

Iskat kararının hukuki sonuç doğurabilmesi için geçerli olması gerekir. Iskat kararının geçerliliğinin iki boyutu bulunmaktadır²⁴³. Iskat usûlü kanunda özel olarak düzenlenmiş olduğundan, kararın ıskat usûlüne uygun olarak alınması ve uygulanması gerekir. Ayrıca ıskat kararı, bir yönetim kurulu kararı olduğundan, yönetim kurulu kararları için aranan geçerlilik şartlarını haiz olmalıdır²⁴⁴. Bir ıskat kararının geçerli olabilmesi için öncelikle BK md. 19-20'ye aykırı olmaması gerekir²⁴⁵. Iskat kararının TTK md. 407 ve 408'deki usûle uygun olarak alınıp, uygulanmış olması gerekir. Bununla birlikte ıskat kararının alınmasında ve uygulanmasında eşit işlem ilkesine aykırılık bulunmamalıdır²⁴⁶. TTK Tasarısı md. 391/f.1/a bendine göre de yönetim kurulunun eşit işlem ilkesine aykırı kararlarının kesin hükümsüz olduğunun tespiti mahkemeden talep edilebilir. Yukarıda belirtildiği üzere, bir yönetim kurulu kararı olan ıskat kararı, yönetim kurulu kararlarının tabii olduğu, toplantı ve karar yeter sayıları, vb. şartlara da tabidir²⁴⁷. Iskat usûlüne aykırı olan veya yönetim kurulu kararı olarak geçerlilik şartlarından birinde eksiklik veya sakatlık bulunan ıskat kararlarına karşı, kanunda açık bir hüküm bulunmamasına karşılık, doktrinde ve Yargıtay kararlarında ıskat kararının geçersizliğinin tespiti için dava açılacağı kabul edilmektedir²⁴⁸. Iskat kararına karşı genel kurulda itiraz edilip edilemeyeceği tartışmalıdır. Bir görüşe göre, ıskat kararına karşı genel kurulda itiraz edilebilir²⁴⁹. Bizim de katıldığımız diğer görüşe göre, Türk Hukuku'nda genel kurulun, üst organ niteliği düzenlenmediği ve kesin olarak kabul edilmediğinden ve ıskat kararı alınması yönetim kurulunun münhasır yetkisi olduğundan, ıskat kararına karşı genel kurulda itiraz edilmesi mümkün değildir²⁵⁰.

²⁴² **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1068; **Değirmenci**, s. 54.

²⁴³ **Değirmenci**, s. 83.

²⁴⁴ **Değirmenci**, s. 85.

²⁴⁵ **Göle**, s. 114.

²⁴⁶ Bkz. yukarıda dn. 217 civarı.

²⁴⁷ **Değirmenci**, s. 85-87.

²⁴⁸ **Göle**, s. 115.

²⁴⁹ **Göle**, s. 115.

²⁵⁰ **Değirmenci**, s. 89-90.

İskat kararının sonuçları pay sahibi ve ortaklık bakımından ayrı ayrı incelenmektedir. İskat kararıyla birlikte pay sahibi, pay sahipliği sıfatını, dolayısıyla pay sahipliği haklarını kaybeder²⁵¹. Bunun sonucu olarak, pay sahibi henüz vadesi gelmemiş kâr payı hakkından mahrum kalır, vadesi gelmiş olan kâr payını ise talep edebilir²⁵². Ayrıca pay sahipliğinden doğan haklar sona ereceğinden, pay üzerindeki rehin ve intifa hakları da sona erer²⁵³. İskatın pay sahibi bakımından bir başka önemli sonucu da, pay sahibinin, paylar karşılığında yaptığı ödemelerin herhangi bir hukuki sebebe dayanarak, iadesini talep edememesidir²⁵⁴. Başka bir ifadeyle, pay sahibi, pay bedelleri karşılığında ıskat tarihine kadar yapmış olduğu ödemelerden mahrum kalır. Benzer şekilde, ıskat edilen pay sahibinin paylarının itibari değerleri üzerinde bir bedelle satılması halinde de, ıskat edilen pay sahibi herhangi bir talep hakkına sahip değildir²⁵⁵. İskat edilen pay sahibinden temerrüt faizi, munzam zarar ve cezai şart talep edilip edilemeyeceği tartışmalıdır. Bir görüşe göre, ıskat sonucu pay sahipliği ilişkisi sona erdiğinden, ayrıca temerrüt faizi, munzam zarar ve cezai şart talep edilemez²⁵⁶. Diğer görüş ise, söz konusu talep kalemlerini ayrı ayrı değerlendirerek sonuca ulaşmaktadır²⁵⁷. Buna göre, doğmuş faiz alacağının saklı tutulması veya saklı tutulduğunun halin icabından anlaşılması halinde talep edilebileceğini düzenleyen BK md. 113/f.2, para borcu olan sermaye borçlarında da uygulama alanı bulur, dolayısıyla ıskat halinde de, ıskat kararına kadar geçen süre için, temerrüt faizi talep edilebilir²⁵⁸. Cezai şartın ise, asıl alacakla birlikte sona ereceği ve talep edilemeyeceği belirtilmektedir. Munzam zararın, sermaye borcuyla ilgisi olmadığı ve ortaklığın tazminat haklarının saklı olduğunu düzenleyen TTK md. 407/f.4 gereği talep edilebileceği belirtilmektedir²⁵⁹. Öte yandan, ıskat sonrasında satılan payların bedellerinin tamamen tahsil edilememesi halinde, ıskat edilen pay sahibinin kalan tutar kadar anonim ortaklığa karşı sorumluluğu devam eder (TTK md. 408/f.3, TTK Tasarısı md. 483/f.3).

²⁵¹ **Şenocak, Kemal**, Anonim Ortaklıkta İskat Kararının Sonuçları, GÜHFD, C. XI, S. 1-2, Yrd. Doç. Dr. İbrahim Ongün'e Armağan, s. 281; **Arslanlı, C. I**, s. 197; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1068; **Göle**, s. 125; **Değirmenci**, s. 59.

²⁵² **Şenocak**, s. 282-283; **Göle**, s. 125-126; **Değirmenci**, s. 59.

²⁵³ **Arslanlı, C. I**, s. 197; **Kendigelen**, İntifa Hakkı, s. 356; **Şenocak**, s. 287-288; **Değirmenci**, s. 64.

²⁵⁴ **Arslanlı, C. I**, s. 197; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1073; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 285; **Göle**, s. 125; **Değirmenci**, s. 59-60; **Şenocak**, s. 285.

²⁵⁵ **Değirmenci**, s. 60; **Şenocak**, s. 285.

²⁵⁶ **Göle**, s. 119.

²⁵⁷ **Değirmenci**, s. 61.

²⁵⁸ Helvacı, zimmen, talep edilmemesi halinde yönetim kurulu üyelerinin, TTK md. 336 gereği sorumlu olabileceğini belirtmektedir: **Helvacı**, Sorumluluk, s. 53.

²⁵⁹ **Değirmenci**, s. 61-62

İskatın, anonim ortaklık bakımından da bazı sonuçları bulunmaktadır. İskat, malvarlığının korunmasına ilişkin bir önlem olduğundan, anonim ortaklık, ıskat sonucunda sahipsiz kalan payları²⁶⁰, mümkün olan en kısa süre içinde satmalıdır²⁶¹. Satış usûlüne ilişkin herhangi bir kanuni düzenleme bulunmadığından, bu konuda yönetim kurulunun tam yetkili olduğu belirtilmektedir²⁶². Öte yandan limited ortaklıklara ilişkin TTK md. 580'in kıyasen uygulanması gerektiği ve açık artırma yoluyla satışın menfaatler dengesi bakımından daha uygun olduğu da savunulmaktadır²⁶³. İskat edilen pay sahibinin payları itibari değer altında satılabilir²⁶⁴. Fakat bu durum, payların itibari değerleri altında çıkarılmayacağına ilişkin TTK md. 286/f.1'in burada uygulanmayacağı şeklinde anlaşılmalıdır²⁶⁵. Zira TTK md. 286/f.1, aşağıda açıklanacağı üzere²⁶⁶, itibari değer altında pay çıkarılmasını yasaklamaktadır. Buna karşılık, ıskat edilen pay sahibinin paylarının satışı halinde, yeni paylar çıkarılmamakta, sahipsiz payların satışı söz konusu olmaktadır. Buradaki satış daha ziyade, pay sahibinin payını üçüncü kişilere satışına benzemektedir. Satılan payların bedellerinin tamamen tahsil edilememesi halinde, ıskat edilen pay sahibinin kalan tutar kadar anonim ortaklığa karşı sorumluluğu devam edeceğine ilişkin TTK md. 408/f.3 ve TTK Tasarısı md. 483/f.3 de bu hususu teyit etmektedir. Sahipsiz kalan payların itibari değerlerinden yüksek bir bedelle satılması halinde, itibari değer üzerindeki miktar, ayrılması zorunlu miktarı aşmış olsa dahi, yedek akçe olarak ayrılır (TTK md. 466/f.2/b.2). Bu konuda bir yenilik getiren²⁶⁷ TTK Tasarısı md. 519/f.2/b.2'ye göre, ıskat sebebiyle iptal edilen pay senetlerinin bedeli için ödenmiş olan tutardan, bunların yerine verilecek yeni senetlerin *çıkartılma giderlerinin indirilmesinden sonra kalan kısmı*, yedek akçe olarak ayrılır. Buna göre, itibari değer fazlası miktar yedek akçe olarak ayrılmadan önce, çıkartılma giderleri indirilecek ve kalan miktar yedek akçe olarak ayrılacaktır. Öte yandan, doktrinde, anonim ortaklığın amacının ıskat sonucunda kazanç elde etmek olmadığından, itibari değer fazlası miktarın, ıskat edilen pay sahibine

²⁶⁰ İskat edilen payın akıbeti hakkında tartışmalar ve bizim de katıldığımız sahipsiz kalma görüşü için bkz. **Değirmenci**, s. 65-66.

²⁶¹ **Göle**, s. 126; **Değirmenci**, s.72.

²⁶² **Değirmenci**, s.74.

²⁶³ **Arslanlı**, C. I, 198.

²⁶⁴ **Göle**, s. 128. **Değirmenci**, bu ifadeyi hatalı bulmaktadır. Yazara göre, agio, sermaye koyma borcuna dâhil olduğuna göre, itibari değer değil, pay bedeli esas alınır (**Değirmenci**, s. 68, dn. 40).

²⁶⁵ **Göle**, s. 128.

²⁶⁶ Ayrıntılı bilgi için bkz. aşağıda § 3.

²⁶⁷ **Değirmenci**, s. 97.

verilmeyerek yedek akçe olarak ayrılmasına haklı bir gerekçe gösterilemeyeceği, dolayısıyla *de lege ferenda* ıskat kazancının kaldırılması gerektiği savunulmaktadır.²⁶⁸.

§ 2- Nakit Dışı Sermayelerin Değerlerinin Bilirkişi Tarafından Tespit Edilmesi

Anonim ortaklığa sermaye olarak, nelerin getirilebileceği açıklanırken, malvarlığına dâhil ve anonim ortaklığın üzerinde doğrudan doğruya tasarruf edebileceği nakit dışı değerlerin de anonim ortaklığa sermaye olarak getirilebileceği açıklanmıştı²⁶⁹. Öte yandan nakit dışı sermaye beraberinde bazı tehlikeler de getirmektedir. Zira kötü niyetli pay sahipleri, getirdikleri nakit dışı sermayenin değerini, gerçek değerinden yüksek gösterebilirler. Bu halde ortaklık sermayesi gerçek değerinden yüksek görüneceğinden, malvarlığının korunması ilkesine açıkça aykırı bir durum gerçekleşir. Ayrıca bu şekilde getirdiği sermaye değeri, gerçek değerinden yüksek görünen pay sahibi, pay sahipliği haklarından yararlanılmasına ilişkin oransallık ilkesinin²⁷⁰ uygulanması bakımından haksız menfaat elde eder. Bu nedenle kanun koyucu, anonim ortaklığa nakit dışı sermaye getirilmesi halinde, şekli bazı özel hükümler ve sorumluluk hali öngörmüştür²⁷¹. Öncelikle, nakit dışı sermaye değerlerinin anasözleşmede gösterilmesi, anasözleşmenin zorunlu bir unsurunu teşkil ettiğinden, nakit dışı sermaye değerlerinin anasözleşmede gösterilmesi zorunludur (TTK md. 279/f.2/b.4, Tasarı md. 339/f.2/e bendi)²⁷². Öte yandan, TTK'da açıkça belirtilmemekle birlikte, doktrinde nakit dışı sermayeye değer biçen raporun tarih ve dosya numarasının da anasözleşmeye yazılması gerektiği savunulmaktadır²⁷³. Ani kuruluşa, tedrici kuruluşa olduğu gibi kuruluş genel kurulu bulunmadığından, nakit dışı sermayeye, kurucular anasözleşmeyi imzalamadan bilirkişiler tarafından değer biçilmesi gerektiği belirtilmektedir²⁷⁴. Nakit dışı sermaye değerlerinin,

²⁶⁸ **Değirmenci**, s. 97-98.

²⁶⁹ Bkz. yukarıda Birinci Bölüm, § 2, III.

²⁷⁰ Oransallık ilkesi hakkında bilgi için bkz. **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 878.

²⁷¹ **von Steiger**, (çev. Çağa), s. 82; **Domaniç**, Kuruluşun Doğan Mesuliyet, s. 44.

²⁷² Yargıtay 11. HD, E. 1977/4745, K. 1977/5310, T. 02.12.1977: "TTK'nın 279'uncu maddesinin dördüncü fıkrasına göre, paradan başka sermaye olarak konan mallar ile mevcut bir işletmenin veya bazı ayınların devir alınması bahis mevzuu olduğu takdirde, onun bedelinin anasözleşmeye yazılması zorunludur" (**Eriş, Gönen**, Türk Ticaret Kanunu – Ticari İşletme ve Şirketler, C. II, Ankara, 2004, s. 1660).

²⁷³ **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 157; **Domaniç**, Ana Mukavele, s. 309-310.

²⁷⁴ **Şar**, s. 98.

anasözleşmede gösterilmesinin sermaye taahhüdünde bulunanlar ve ortaklıkta pay sahibi olmayı düşünenler ile kredi verenler bakımından aydınlatıcı olması bakımından genel olarak halkı koruyan çifte amacı olduğu belirtilmektedir²⁷⁵. Ortaklık esas sermayesi mutlaka bir parasal değeri ifade etmesi gerektiğinden, nakit dışı sermaye değerleri, anasözleşmede mutlaka parasal değerleriyle gösterilmelidirler²⁷⁶. Zira esas sermayenin belirli olması, tüm sermayenin nakit cinsinden ifade edilmesiyle gerçekleşir.

Nakit dışı sermaye değerlerinin, nakit cinsinden değerlerinin belirlenmesi ise, bu değerleri sermaye olarak taahhüt edenlerin veya ortaklığın iradesine bırakılmamıştır. Zira nakit dışı sermaye değerlerinin, nakit cinsinden değerlerinin belirlenmesi, malvarlığının korunması ilkesiyle yakından ilgilidir. Şöyle ki, nakit dışı sermaye değerlerine gerçek değerlerinin biçilmesi, ortaklığa taahhüt edilen sermayenin eksiksiz getirilmesini sağlar. Aksi halde ise, ortaklık sermayesi, gerek diğer pay sahiplerine gerekse ortaklık alacaklıları, kredi verenler gibi üçüncü kişilere karşı, gerçek değerinden daha yüksekte görünür. Bu durum ise, malvarlığının korunması ilkesinin amacına aykırıdır. Bu nedenle, nakit dışı sermaye değerlerine, bilirkişiler tarafından değer biçilmesi zorunluluğu düzenlenmiştir (TTK md. 303/f.2 ve TTK Tasarısı md. 343)²⁷⁷. Nakit dışı sermaye değerlerine bilirkişiler tarafından değer biçilmesinin, esas sermayenin güvence işlevini sağlayan düzenlemelerden biri olduğu belirtilmektedir²⁷⁸. Bilirkişiyi atama yetkisi mahkemeye aittir (TTK md. 303/f.2, TTK Tasarısı md. 343)²⁷⁹. TTK Tasarısı md. 343'te bilirkişiyi atamaya yetkili mahkemenin, ortaklık merkezinin bulunacağı yer asliye ticaret mahkemesi olduğu belirtilerek, yetkili ve görevli mahkeme açıkça düzenlenmiştir. Sermaye artırımlarında ise, bilirkişi raporunun, yönetim kurulu tarafından verileceği düzenlenmiştir (TTK md. 392/f.1/c.3). Fikrimizce, bu düzenleme son derece

²⁷⁵ **von Steiger**, (çev. Çağa), s. 82.

²⁷⁶ **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 155.

²⁷⁷ **Karayalçın, Yaşar**, Para Değerinde Değişmeler - Yabancı Sermaye ve Anonim Şirketlerde Aynı Pay, Prof. Dr. Mahmut Koloğlu'ya 70. Yaş Armağanı, Ankara, 1975, s. 525. Tedrici kuruluşta nakit dışı sermayeye bilirkişiler tarafından değer biçilmesi zorunluluğu, TTK md. 289/f.2/b.2'de düzenlenmektedir.

²⁷⁸ **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 155. Aynı yönde, **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 38; **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 12.

²⁷⁹ Tedrici kuruluşta bilirkişiyi atama yetkisi TTK md. 289/f.2/b.2'ye göre, ilk kuruluş genel kuruluna ait olmasına karşılık, STB'nin 1995/1 tebliği ile tedrici kuruluşta da bilirkişilerin mahkeme tarafından atanacağı düzenlenmiş olup, bu düzenlemenin kanuna aykırı olduğu belirtilmektedir: **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 155.

isabetsizdir. Gerçekten, TTK md. 392’de sermaye artırımında, kuruluş hükümlerine atıf yapılarak, artırılan sermayenin ortaklığa gerçek değeriyle getirilmesi, böylece pay sahipleri ve alacaklıların zarar görmesi önlenmek istenmiştir²⁸⁰. Bilirkişi raporunun, yönetim kurulunca verilecek olması, istismara son derece açık olduğundan, hükmün amacına aykırıdır. TTK Tasarısı md. 459/f.3’te ise, Tasarı’nın 343. maddesine atıf yapılarak, nakit dışı sermayeye değer biçecek bilirkişilerin mahkeme tarafından atanacağı yerinde olarak düzenlenmiştir.

Uygulamada özellikle yabancı sermaye sahipleri tarafından; nakit dışı sermayenin, anonim ortaklık kurulduktan sonra anonim ortaklığa getirildiği ve bilirkişilerin nakit dışı değerlere, kuruluştan sonra değer biçtikleri görülmektedir²⁸¹. Bu durumda sermayenin taahhüt edildiği andaki değil ithal edildiği tarihteki değerinin esas alınması söz konusu olacağından, TTK sistemine uygun olmadığı belirtilmektedir²⁸².

Bilirkişi tarafından tespit edilen değer, nisbi bağlayıcı niteliktedir. Şöyle ki, bilirkişi tarafından tespit edilen değer bir üst sınır oluşturur ve bu değerden daha üst bir miktarın anasözleşmeye yazılması, hükmün konuluş amacına aykırıdır. Öte yandan bilirkişi tarafından değere eşit veya uygulamada az rastlanmakla birlikte bu değerden az bir değer anasözleşmeye yazılması mümkündür²⁸³. Başka bir ifadeyle, nakit dışı bir değeri sermaye olarak taahhüt eden kişiye, bilirkişinin biçtiği değerden daha yüksek miktarda pay verilemez, daha düşük miktarda pay verilebilir²⁸⁴. Öte yandan bilirkişinin biçtiği değer ile anasözleşmeye yazılan ve taahhüt edene verilen pay miktarı arasında fahiş bir fark bulunması halinde, bilirkişi raporuna itiraz edilebileceği veya kurucular ve ilk yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğuna gidilebileceği belirtilmektedir²⁸⁵.

²⁸⁰ **Arslanlı**, C. I, s. 106; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 197.

²⁸¹ **Karayalçın**, Ayni Pay, s. 518.

²⁸² **Karayalçın**, Ayni Pay, s. 519.

²⁸³ **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 156; **Wymeersch**, Reform, s. 8: <http://ssrn.com/abstract=957981> (Erişim Tarihi: 27.07.2009).

²⁸⁴ **Arıcı**, Alacak Hakkı, s. 73; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 43.

²⁸⁵ **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 156. Öte yandan TTK md. 299 yürürlükteyken, bilirkişinin biçtiği değer ile anasözleşmeye yazılan ve taahhüt edene verilen pay miktarı arasında fahiş bir fark bulunması halinde, mahkemenin kuruluşu onaylamaması gerektiği savunulmaktaydı (**Arslanlı**, C. I, s. 36). Yargıtay 11. HD, E. 1982/2934, K. 1982/3690, T. 07.10.1982: “Ayrıca TTK md. 303 uyarınca hazırlanan bilirkişi raporuna, ilgililerin süresi içerisinde itiraz ederek, yeni bilirkişi incelemesi

Bilirkişi incelemesinin yapılmasında gözetilecek esaslara ilişkin TTK'da veya Ticaret Sicili Tüzüğü'nde herhangi bir düzenleme bulunmamaktadır²⁸⁶. Ani kuruluş, tedrici kuruluş ve sermaye artırımı hallerinde, bilirkişilerin değer tespiti usûl hakkında İkinci Konsey Direktifi md. 10/f.1 ve md. 27/f.2'de öngörülen şekilde mahkeme veya idari makamlarca atanan veya onay verilen bağımsız bilirkişiler tarafından yapılmasını sağlamak için gerekli düzenlemelerin yapılması gerektiği belirtilmektedir²⁸⁷. İkinci Konsey Direktifi md. 10'da kuruluştta, taahhüt edilen nakit dışı sermayelere bilirkişiler tarafından değer biçilmesi ayrıntılı biçimde düzenlenmiştir. Söz konusu maddeye göre, nakit dışı sermaye değerlerine, gerçek veya tüzel kişi olabilen ve mahkeme veya idari makamlarca atanan veya onay verilen bağımsız bilirkişiler tarafından değer biçilerek, bir rapor düzenlenmelidir (Direktif md. 10/f.1). Bilirkişi raporunun asgari içeriğinde, taahhüt edilen her değer için bir tarifi ile kullanılan değerlendirme yöntemleri ve bu yöntemlerin uygulanmasıyla ulaşılan tutarların, karşılıkları olarak çıkarıldıkları payların sayıları ve itibari değerlerine ve varsa agioya uygun olup olmadığı yer almalıdır (Direktif md. 10/f.2). Bilirkişi raporu, 68/151/EEC sayılı Direktif md. 3'e göre yayınlanmalıdır (Direktif md. 10/f.3). Öte yandan payların itibari değerlerinin %90'ı veya daha fazlası, bir veya daha fazla ortaklığa, nakit dışı sermaye değerleri karşılığında ihraç ediliyorsa, belirli şartların varlığı halinde bilirkişi raporunun alınmamasına izin verilebilir (Direktif md. 10/f.4). Yabancı doktrinde, nakit dışı sermayelere bilirkişiler tarafından değer biçilmesi usûlü, vakit alması ve masraflı olması nedenleriyle eleştirilmektedir²⁸⁸. Ayrıca bilirkişilerin, piyasada benzeri faaliyetleri yürüten kişiler olarak gerçek anlamda bağımsız davranamayacakları belirtilmektedir²⁸⁹. Bu eleştiriler doğrultusunda, İkinci Konsey Direktifi'ni değiştiren, 2006/68/EC sayılı Direktif'te bilirkişilerce değer biçilmesi usûlü yeniden düzenlenmiştir²⁹⁰. İkinci Direktif'e eklenen 10a ve 10b maddeleriyle, İkinci Konsey Direktifi'nin bilirkişilerce değer biçilmesi usûlünde değişiklikler yapılmıştır. Söz konusu maddelere göre, piyasalarda işlem gören menkul kıymetlerin, bilirkişilerce değer biçilmesine gerek kalmaksızın,

yaptırılmasının sağlanması mümkün iken, davacılar bu yola da müracaat etmemişlerdir" (Eriş, s. 1742).

²⁸⁶ Arıcı, Alacak Hakkı, s. 73.

²⁸⁷ Bahtiyar, Anasözleşme, s. 157. Benzer yönde, Arıcı/Ulaş Kısa, s. 558.

²⁸⁸ Enriques/Macey, s. 1195; Wymeersch, Reform, s. 8: <http://ssrn.com/abstract=957981> (Erişim Tarihi: 27.07.2009).

²⁸⁹ Enriques/Macey, s. 1187; Payne, s. 129, dn. 33.

²⁹⁰ Ayrıntılı bilgi için bkz. Wymeersch, Reform, s. 11 vd.: <http://ssrn.com/abstract=957981> (Erişim Tarihi: 27.07.2009).

piyasa değerlerinin esas alınmasına bir idari makam veya yönetim organı tarafından karar verilebilir. Piyasalarda işlem gören menkul kıymetlerden başka bir nakit dışı değer sermaye olarak getirilirse, söz konusu nakit dışı değere en geç altı ay önce, genel olarak kabul edilen yöntemlere göre, bağımsız bir bilirkişi tarafından değer biçilmiş olması halinde de yeniden değer biçilmesine gerek kalmadığına karar verilebilir. Ayrıca piyasalarda işlem gören menkul kıymetlerden başka bir nakit dışı değer sermaye olarak getirilmesi halinde, söz konusu nakit dışı değer, 2006/43/EC sayılı Direktif'e göre, yıllık ve konsolide hesapları denetlemekle görevli zorunlu denetçiler tarafından denetlenmiş önceki yılın hesaplarında yer alıyorsa da bilirkişilerce değer biçilmemesine karar verilebilir.

Nakit dışı sermaye değerlerine değer biçilmesinde hile yapılması halinde, hile kullanan kurucularla, bu fiilde kendilerine iştirak edenlerin hukuki sorumluluğu bulunmaktadır (TTK md. 307). Öte yandan TTK md. 307'nin yalnız yüksek değer biçilmesi nedeniyle ortaklığın zarara uğraması halini düzenlediği, düşük değer biçilmesi nedeniyle sermaye taahhüdünde bulunan kurucunun uğradığı zararın TTK md. 307'nin kapsamına girmediği belirtilmektedir²⁹¹. TTK md. 307'de öngörülen sorumluluğun gerçekleşmesi için; yüksek değer biçilmesi, yüksek değer biçilmesinde hilenin varlığı, zarar ve zararlar hile arasındaki illiyet bağı bulunması gerekmektedir²⁹². Doktrinde TTK md. 307 hükmü, nakit dışı sermayeye yüksek değer biçilmesi halini de kapsadığından, gereksiz olduğu, özellikle sorumluluğun kusura değil, hile gibi ağır bir duruma dayanması gerekçeleriyle eleştirilmektedir²⁹³. TTK Tasarısı md. 551'e göre, kuruluş veya devralma sırasında nakit dışı sermaye değerlerine değer biçilirken, emsaline oranla yüksek fiyat biçenler ve nakit dışı değerlerin niteliğini veya durumunu farklı gösterenler yahut başka bir şekilde yolsuzluk yapanlar sorumludurlar. Bu hükümde, doktrindeki eleştiriler doğrultusunda sorumluluğun doğması için hilenin varlığının aranmayıp, kusur esasına dayalı sorumluluk hali benimsenmiştir²⁹⁴. Öte yandan TTK Tasarısı md. 551'de de yalnız nakit dışı sermaye değerlerine yüksek değer biçilmesi hali düzenlenmiş olup, düşük

²⁹¹ **Domanıç**, Kuruluştan Doğan Mesuliyet, s.44 ve orada dn. 1.

²⁹² **Domanıç**, Kuruluştan Doğan Mesuliyet, s. 45-47.

²⁹³ **Domanıç**, Kuruluştan Doğan Mesuliyet, s. 55-58.

²⁹⁴ TTK Tasarısı, Madde Gereçekçeleri, s. 598. Öte yandan doktrinde TTK Tasarısı md. 549-551'de düzenlenen sorumluluk hallerinin, kusursuz sorumluluk öngörülmesi gerektiği belirtilmektedir: **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 290. Maddenin gerekçesinde ise, kusursuz sorumluluk öngörülmesi halinde; değerlendirme, emsal belirleme hatalarının dahi sorumluluğun doğmasına yol açacağı gerekçesiyle kusursuz sorumluluk öngörülmediği belirtilmektedir.

değer biçilmesi nedeniyle sermaye taahhüdünde bulunan kişinin uğradığı zararın bu hüküm kapsamında değerlendirilmesi, hükmün lafzına uygun değildir. Nakit dışı sermaye değerlerine yüksek değer biçilmesi halinde, hukuki sorumluluğun yanında cezai sorumluluk da düzenlenmiştir. TTK md. 307'ye göre, bu halde 5237 sayılı TCK md. 206 (765 sayılı TCK md. 343) uygulanır. TTK Tasarısı'nda ise, Tasarı'da düzenlenen sorumluluk halleri için, TCK'nın ilgili hükmüne atıf yapılması yolu terk edilerek, TTK Tasarısı md. 562 ve 563'te cezai sorumluluk Tasarı metni içinde ayrıca düzenlenmiştir. TTK Tasarısı md. 562/f.10'a göre, TTK Tasarısı md. 551'e aykırı hareket edenler üç aydan iki yıla kadar hapis cezasıyla cezalandırılır.

TTK Tasarısı'nda nakit dışı sermaye olarak getirilebilecek değerler belirtilmiştir²⁹⁵. Fikrimizce bu düzenleme, bilirkişilerin inceleme kapsamını daraltmaktadır. Zira TTK Tasarısı'nda üzerlerinde sınırlı aynı hak, haciz ve tedbir bulunmayan değerlerin nakit dışı sermaye olarak getirilebileceği, vadesi gelmemiş alacakların ise nakit dışı sermaye olarak getirilemeyeceği düzenlenmektedir. Dolayısıyla bilirkişiler değer biçerken, eşya üzerindeki sınırlı aynı hak veya haciz yahut tedbiri ile vadesi gelmemiş alacaklarda²⁹⁶, vade tarihine kadar olan süreyi göz önünde tutarak, belirledikleri tutarın üzerinden, sözü geçen hususları göz önünde tutarak, indirim yapmalarına gerek kalmayacaktır. Ancak fikrimizce, bilirkişiler değer biçme sırasında, sermaye olarak taahhüt edilen nakit dışı değerler üzerinde sınırlı aynı hak veya haciz yahut tedbiri ile alacağın vadesinin gelmemiş olduğunu, herhangi bir şekilde tespit ederlerse, söz konusu değerın anonim ortaklığa sermaye olarak getirilemeyeceğini raporlarında belirtmek zorundadırlar. Aksi davranış, TTK Tasarısı md. 551'e göre, bilirkişilerin sorumluluğunu gerektirir.

TTK Tasarısı md. 343'te, TTK md. 303'ten farklı²⁹⁷, İkinci Konsey Direktifi'ne ise benzer şekilde, bilirkişi raporunda, seçilen değerlendirme yönteminin, somut olayda herkes için en adil ve en uygun yöntem olduğunun, alacaklarda alacağın varlığı, tahsil yeteneği ve değerinin gerekçelerle ve ayrıntılı bir şekilde

²⁹⁵ Bkz. yukarıda Birinci Bölüm, § 2, III.

²⁹⁶ TTK sisteminde, vadesi gelmemiş alacakların sermaye olarak getirilmesine bir engel bulunmamaktadır. Arıcı, anonim ortaklığa sermaye olarak alacakların getirilmesi halinde, alacak hakkının sınırlı bir aynı hakla kayıtlı olması ve alacağın vadesinin gelmemiş olması hallerinde bilirkişinin belirlediği tutardan indirim yapması gerektiğini belirtmektedir (Arıcı, Alacak Hakkı, s. 73-74).

²⁹⁷ TTK Tasarısı md. 343'ün mevcut düzenlemeden farkları için bkz. TTK Tasarısı, Madde Gerekçeleri, s. 491.

açıklanması gerektiğini düzenlenmiştir. Ayrıca bilirkişi raporunun resmi nitelikte olduğu belirtilmiştir. Dolayısıyla, değer biçmeye ilişkin bilirkişi raporları da resmi belgelerle ispatı düzenleyen hükümlere tabidir²⁹⁸. Öte yandan TTK Tasarısı md. 343'te bilirkişi raporuna, kurucular, işlem denetçisi ve menfaat sahiplerinin itiraz edebileceği açıkça düzenlenmiştir.

§ 3- İtibari Değerinden Az Bedelle Pay Senedi Çıkarılmaması

Anonim ortaklık anasözleşmesinde gösterilen itibari bedelin altında bir değerle, pay senedi çıkarılması yasaklanmıştır (TTK md. 286/f.1, TTK Tasarısı md. 347). Bu yasak, bir malvarlığının korunması önlemidir²⁹⁹. Bu yasağın amacı, anonim ortaklık sermayesinin, malvarlığına göre eksiksiz şekilde getirilmesini sağlamaktır³⁰⁰. Yasak yalnızca kuruluş sırasında değil sermaye artırımlarında da uygulanır. TTK Tasarısı md. 347'nin gerekçesinde, yasağa aykırılık halinde, sicil memurunun ortaklığın kuruluşunu veya sermaye artırımının tescilini reddetmesi gerektiği, ortaklık veya sermaye artırımını tescil edilmişse, anonim ortaklığın TTK Tasarısı md. 353'e göre feshi ile sermaye artırımının TTK Tasarısı md. 445 ile md. 447/f.1/c bendine göre iptalinin istenebileceği ve bu hükümlerinin uygulanamaması halinde TTK Tasarısı md. 551'e başvurularak, taahhütte bulunanların sorumluluğuna gidilebileceği belirtilmektedir³⁰¹.

İtibari değerinden az bedelle pay senedi çıkarılmaması, asgari itibari değerde pay senedi çıkarılmak istenmesiyle karıştırılmamalıdır. Zira itibari değerinden az bedelle pay senedi ihraç edilmesi halinde, en az asgari itibari değere eşit veya asgari itibari değerden daha yüksek itibari değere sahip paylar söz konusu olmakla birlikte, çıkarılmak istenen paylar anasözleşmede yazılı payların itibari değerinden düşük bir değere sahiptir. Öte yandan söz konusu yasak, anonim ortaklığa yönelik olup, kuruluşta ve sermaye artırımında pay senedi çıkarılmasında geçerlidir. Başka bir ifadeyle, pay sahiplerinin ellerindeki payları, itibari değerlerinin altında bir bedelle satışına engel yoktur. Yukarıda da belirtildiği üzere, pay senetlerinin itibari

²⁹⁸ TTK Tasarısı, Madde Gerekçeleri, s. 491.

²⁹⁹ **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 38; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 467; **Erem**, s. 261; **Moroğlu**, Esas Sermaye, s. 1, dn. 1; **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 12; **Aydın**, s. 7.

³⁰⁰ **Arslanlı**, C. I, s. 101; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 259; **Aydın**, s. 7.

³⁰¹ TTK Tasarısı, Madde Gerekçeleri, s. 493.

değeri ile piyasa değeri arasında fark bulunabilir³⁰². Pay senetlerinin piyasa değerinin, itibari değerinden düşük olması da mümkündür. Dolayısıyla, pay sahibi elindeki pay senetlerini, itibari değerden düşük olan piyasa değeri üzerinden satarak, anonim ortaklıktan ayrılabilir. Bu durum yasak kapsamında değildir. Zira yasak, ortaklık ile payları satın almak isteyenler arasındaki ilişkiyi düzenlemektedir. Mevcut pay sahipleri ile üçüncü kişiler arasında pay senetlerinin satımı ise, yasağın kapsamı dışındadır.

Anasözleşmede bir hüküm veya bir genel kurul kararı bulunması şartıyla, itibari değerinden yüksek bedelle pay senedi çıkarılması mümkündür (TTK md. 286/f.2, TTK Tasarısı md. 347). İtibari değeri aşan kısma, agio veya ihraç primi denilmektedir³⁰³.

Agionun konumuz bakımından önemi, kanuni yedek akçe olması ve pay senetlerinin çıkarılması için yapılan giderler ile itfalara veya hayır işlerine harcanmayan bölümünün yedek akçeye eklenmesidir (TTK md. 466/f.2/b.1, TTK Tasarısı md. 519/f.2/a bendi). Yukarıda da belirtildiği üzere, agio, kanunen bağlı malvarlığı değeri teşkil eden dağıtılamayan yedek akçeyi oluşturan bir kalem olduğundan, malvarlığının korunması ilkesiyle doğrudan ilişkilidir³⁰⁴. Öte yandan kanunda gösterilen dağıtılamayan yedek akçe sınırı aşılsa dahi, agionun; pay senetlerinin çıkarılması için yapılan giderler ile itfalara veya hayır işlerine harcanmayan bölümü yedek akçeye eklenir (TTK md. 466/f.2/b.1, TTK Tasarısı md. 519/f.2/a bendi). Agio, bilançoda sermaye hesabına kaydedilmeyip, yedek akçe hesabına kaydedilir³⁰⁵. Agionun kullanım amaçları bakımından, *numerus clausus* ilkesi geçerli olup; agio, TTK md. 466/f.2/b.1 ve TTK Tasarısı md. 519/f.2/a bendinde gösterilen amaçlar dışında kullanılamaz³⁰⁶. Dolayısıyla agio, kâr dağıtımında kullanılamaz³⁰⁷.

³⁰² Bkz. yukarıda Birinci Bölüm, § 2, IV.

³⁰³ **Yıldız, Şükrü**, Anonim Ortaklıkta İhraç Primleri (Agio), AÜEHFD, C. IV, S. 1-2, s. 547; **Özcan, Fatma**, Türk Hukuku'nda Primli Hisse Senetleri, Prof. Dr. Tahir Çağa'nın Anısına Armağan, İstanbul, 2000, s. 353; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 778; **Tekil**, s. 103, dn. 9; **von Steiger**, (çev. Çağa), s. 26. İtibari değeri farklı pay senetleri bulunmasının oy hakkına etkisi hakkında bilgi için bkz. **Teoman**, Birim Değer, s. 79 vd..

³⁰⁴ Bkz. yukarıda İkinci Bölüm, § 2, I.

³⁰⁵ **Tekinalp**, Bilanço, s. 328; **Yıldız**, Agio, s. 560; **Özcan**, s. 373.

³⁰⁶ **Yıldız**, Agio, s. 559.

³⁰⁷ **Tekinalp**, Bilanço, s. 330; **Karayalçın**, Muhasebe, s. 118; **Yıldız**, Agio, s. 560.

Pay sahipleri bakımından değerlendirildiğinde; agio, anonim ortaklığın iktisadi gücü ve kazanç getirme olasılığının yüksekliğinin karşılığıdır³⁰⁸. Agiolu pay senetleri aracılığıyla, anonim ortaklığın kârı, yedek akçeleri, good-will'i gibi değerlerinin paraya dönüştürülerek, mevcut pay sahipleri ile agiolu pay senetlerini satın alan pay sahipleri arasında dengenin sağlandığı belirtilmektedir³⁰⁹. Agionun, pay sahibinin sermaye borcuna dâhil olup olmadığı ise doktrinde tartışmalıdır. Tek borç ilkesinin içeriğini düzenleyen³¹⁰ ve pay sahibinin, pay senetlerinin itibari değerleri veya bundan yüksek bedelden başka bir bedel ödemekle anasözleşmeyle dahi yükümlü tutulamayacağına ilişkin TTK md. 405'e dayanan görüşe göre; agio, pay sahibinin sermaye borcuna dâhildir³¹¹. Karşı görüş ise, agionun sermaye borcu kapsamına dâhil olmadığını³¹², bilançoda da sermaye kaleminde değil yedek akçe kaleminde gösterildiğini belirtmektedir³¹³. İki görüş arasındaki pratik fark, agionun sermaye borcuna dâhil olduğunun benimsenmesi halinde, agionun ödenmemesi üzerine, agioyu ödemeyen pay sahibinin ıskat edilebilmesi³¹⁴, karşı görüşün benimsenmesi halinde ise, agionun ödenmemesi halinde, agioyu ödemeyen pay sahibinin ıskat edilememesidir³¹⁵. Diğer pratik farklar ise, agio bedellerinin ödenmemiş olması halinde, sermaye artırımına gidilmesi ve hamiline yazılı pay senedi ve ilmühaber çıkarılması bakımlarından söz konusudur³¹⁶. Zira agionun sermayeye dâhil olduğu kabul edilirse, agio ödenmeden, sermaye artırımına gidilemeyeceği³¹⁷ ve hamiline yazılı pay senedi veya ilmühaber çıkarılamayacağı³¹⁸ sonucuna ulaşılır. Halka açık anonim ortaklıkların pay senetlerinin agiolu olarak çıkarılması halinde, agio borcu bulunan pay senetleri, durumdan habersiz üçüncü kişiler tarafından satın alınabileceğinden, yatırımcıların zarara uğrama tehlikesine

³⁰⁸ Yıldız, Agio, s. 547.

³⁰⁹ Yıldız, Agio, s. 548; Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 778; Tekinalp, Bilanço, s. 95; İmregün, Anonim Ortaklıklar, s. 282, dn. 19; Aytaç, s. 186.

³¹⁰ Bkz. yukarıda İkinci Bölüm, § 2, I.

³¹¹ Arslanlı, C. I, s. 191; Göle, s. 55; İmregün, Anonim Ortaklıklar, s. 282; Tekil, s. 103; Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 158; Yıldız, Agio, s. 550 ve orada dn. 17'de anılan yazarlar; Değirmenci, s. 32. Değirmenci, TTK md. 405'e ek olarak, TTK md. 405, 406, 407'nin kenar başlıkları ve 391/f.1/c.1, 409/f.3, 418/f.3'te "pay bedeli"nden bahsedilmesi ve agionun katılma taahhüdünden kaynaklanan bir borç olmasını da bu görüşe gerekçe olarak göstermektedir: Değirmenci, s. 32-33.

³¹² Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1020; Özcan, s. 383.

³¹³ Tekinalp, Bilanço, s. 329.

³¹⁴ Göle, s. 116; Yıldız, Agio, s. 551 ve orada dn. 19'da anılan yazarlar; Değirmenci, s. 34.

³¹⁵ Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1020; Özcan, s. 383.

³¹⁶ Değirmenci, s. 31.

³¹⁷ Moroğlu, Esas Sermaye, s. 42.

³¹⁸ Yıldız, Agio, s. 552 ve orada dn. 24.'te anılan yazarlar; Özcan, s. 384. Karşı görüşte, Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1120.

karşılık, agionun da tam ve nakden ödeme ilkesine³¹⁹ dâhil olduğu belirtilmektedir³²⁰. TTK Tasarısı md. 344, bu tartışmalara son verecek bir düzenleme getirmektedir³²¹. TTK Tasarısı md. 344/f.1/c.2'ye göre, agionun tamamı tescilden önce ödenir.

Agionun ödenme şekline de değinmek gerekir. Agionun, nakit dışı sermaye olarak da ödenebileceği belirtilmektedir³²². Agionun ödeme şartlarına ilişkin TTK'da herhangi bir hüküm bulunmamaktadır. Ödeme şartlarının anasözleşmede belirlenebileceği, belirlenmemişse; sermaye borcunun ödenmesine ilişkin şartların kıyasen uygulanabileceği önerilmektedir³²³. Agiolu pay senedi çıkarma yetkisinin, anasözleşme veya genel kurul kararı ile yönetim kuruluna devredilip devredilemeyeceği konusunda TTK'da açık bir hüküm bulunmamakla birlikte, esas sermaye sistemini benimseyen ortaklıklarda bunun mümkün olduğu³²⁴, buna bağlı olarak, itibari değer üzerindeki bedelin tespitinin anasözleşmede veya genel kurul kararında açıkça yapılabileceği gibi yönetim kurulu tarafından yapılabileceği belirtilmektedir³²⁵.

Pay senetlerinin piyasa değeri, ortaklığın güçlü mali yapısı veya malvarlığının esas sermayesinin üzerinde olması nedeniyle, itibari değerinin üzerinde olan anonim ortaklıkların, sermaye artırımını yaparken, agiolu pay senedi çıkarmak zorunda olup olmadıkları tartışma konusudur. Bir görüşe göre; bu halde, mevcut pay sahiplerinin zararının telafi edilmesi amacıyla, agiolu pay senetleri çıkarılması gerekir³²⁶. Yargıtay'ın da benimsediği karşı görüşe göre, sermaye artırımında payların agiolu çıkarılmasını zorunlu kılan bir hüküm olmadığından, zımnen yeni payların itibari

³¹⁹ Ayrıntılı bilgi için bkz. yukarıda §1, II, A, 1.

³²⁰ **Ayoğlu**, s. 439.

³²¹ TTK Tasarısı, Madde Gerekçeleri, s. 492.

³²² **Yıldız**, Agio, s. 550.

³²³ **Yıldız**, Agio, s. 551; **Göle**, s. 58.

³²⁴ **Yıldız**, Agio, s. 549. Karşı görüşte, **Özcan**, s. 362. Yazarın görüşü sermaye artırımında agiolu pay çıkarılmasına ilişkindir. Yazara göre, kuruluşta yalnızca anasözleşme ile agiolu pay senedi çıkarılmasına karar verilmesi mümkün olup, genel kurul kararı ile agiolu pay senedi çıkarılamaz: **Özcan**, s. 362. Öte yandan SerPK md. 12/f.5'te anasözleşmede hüküm bulunması şartıyla, agiolu pay senedi çıkarılması yetkisinin yönetim kuruluna devredilebileceği açıkça belirtilmiştir. Ancak yönetim kurulunun yetkisi, pay çıkarma ve agio bedelinin belirlenmesi ile sınırlı olup, yönetim kurulu payların itibari değerini belirleyemez. **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 114; **Yıldız**, Agio, s. 553. SerPK md. 12/f.5 hükmünün aynısı, TTK Tasarısı md. 480/f.2'de düzenlenmiştir.

³²⁵ **Yıldız**, Agio, s. 549.

³²⁶ **Arslanlı**, C. I, s. 103, dn. 34; **Domanıç**, Anonim Şirketler, s. 1023; **Yıldız**, Agio, s. 554, dn. 30'da anılan yazarlar.

değerde çıkarılabileceği sonucuna varılması mümkün olup, mevcut pay sahipleri edindikleri yeni pay senetlerini piyasada gerçek değerleri üzerinden satarak zararlarını telafi edebilirler³²⁷. SerPK’da da yeni payların agiolu çıkarılmasını zorunlu kılan bir hüküm olmayıp, SerPK md. 7/f.1’de SPK’ya sermaye artırımlarında kullanılmayan yeni pay alma haklarına karşılık gelen payların, piyasa değerinin itibari değerinin üzerinde olması halinde, bunların primli fiyattan satılmasını isteme yetkisi verilmiştir.

§ 4- Kuruculara Sağlanabilecek Menfaatler

Ani kuruluşta ve tedrici kuruluşta, pay taahhüt edip esas sözleşmeyi imzalayan gerçek ve tüzel kişiler kurucudurlar (TTK md. 278/f.1, TTK Tasarısı md. 337/f.1). Kurucuların işlemi dolaylı temsil yoluyla bir üçüncü kişi hesabına yapmaları halinde üçüncü kişi de, kuruluştan doğan sorumluluk hükümleri bakımından kurucu sayılır (TTK md. 278/f.3 ve 4, TTK Tasarısı md. 337/f.3 ve 4). Tedrici kuruluşta ayrıca anasözleşmeyi düzenlemeyen ve imzalamayan fakat nakit dışı bir sermaye değeri taahhüt eden kişiler de kurucu sayılırlar (TTK md. 278/f.2). Fakat “tam ve nakden ödeme” ilkesini düzenleyen SerPK md. 7/f.3 hükmü karşısında, gayrimenkul yatırım ortaklıkları istisna olmak üzere³²⁸, halk ortakların, nakit dışı değerleri sermaye olarak taahhüt etmeleri söz konusu olmadığından, bu hükmün uygulama alanı kalmamıştır³²⁹.

Kuruculara özel menfaatler sağlanması kavramına, TTK md. 279/f.2/b.5³³⁰, 281, 289 ve 300/f.2/b.6’da yer verilmiştir. Kanun koyucu, ortaklık sermayesinin azalması sonucunu doğuracak menfaatlere ilişkin bir yasak getirmiş olmasına karşılık, kurucuların, ortaklığın faaliyet konusunun belirlenmesi, ortaklığa kredi sağlanması, ortaklığın organize edilmesi gibi çeşitli konularda yapabilecekleri, önemli katkı ve hizmetleri göz ardı etmeyerek, kuruculara bazı menfaatlerin

³²⁷ **Karayalçın, Yaşar**, Özel Hukukta Meseleler ve Görüşler (I), “Hukuki Mütalâalar”, Ankara, 1975, s. 215; **Moroğlu**, Esas Sermaye, s. 100 vd.. Kayıtlı sermaye sistemini benimseyen ortaklıklar için bu yönde: **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye, s. 115. Yargıtay TD., E. 1965/2583, K. 1966/57, T. 06.01.1966 sayılı kararı (BATİDER, C. IV, S. 2, s. 356); Yargıtay HGK, E. 1977/11-10113, K. 1978/824, T. 11.10.1978 (YKD, C. V, S. 8, s. 1106).

³²⁸ Ayrıntılı bilgi için bkz. yukarıda §1, II, A, 1.

³²⁹ **Dizdar, Murat A.**, Sermaye Piyasası Kanununun Anonim Ortaklıklarda “Kurucu” kavramında Yaptığı Değişiklik Sorunu, İkt. Mal., C. XXX, S. 7, s. 282-283.

³³⁰ **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 163 vd..

sağlanmasına cevaz vermiştir³³¹. Kuruculara sağlanan özel menfaatler, ortaklığın, pay sahibi sıfatına bakılmaksızın, kuruculara veya kuruluştaki faydası dokunan buna benzer kişilere, kuruluş işlemlerini gerçekleştirmeleri ve ortaklığın kuruluşunda geçen hizmetleri karşılığında sağlanan özel menfaatler olarak tanımlanmaktadır³³². Görüldüğü üzere, özel menfaat kavramının kapsamında yalnız kurucular değil kuruluştaki fayda gösteren kişiler de yer almaktadır. Öte yandan kuruculara sağlanabilecek menfaatlere bir sınırlama getirilmiştir. Buna göre, kuruculara, ortaklığı kurdukları sırada harcadıkları emeğe karşılık olarak para ve bedelsiz pay senedi vermek gibi, ortaklık sermayesinin azalması sonucunu doğuracak bir menfaatin tanınmasına ilişkin anasözleşme hükümleri geçersizdir (TTK md. 298/f.1, TTK Tasarısı md. 348/f.1). Kuruculara sağlanabilecek menfaatlere ilişkin hüküm, bir malvarlığının korunması önlemidir³³³. Söz konusu hüküm ile kurucuların kötü niyetli şekilde, anasözleşmeye hüküm koyarak, sermayenin iadesi yasağı ve sermayenin yalnızca kanunda öngörülen şekilde azaltılabilesine³³⁴ ilişkin malvarlığının korunması önlemlerini dolanmaları engellenmektedir. Kanun koyucunun, hükümde saydığı haller olan kuruculara para verilmesi veya bedelsiz pay senedi verilmesi, daha sık karşılaşılabilecek haller olarak öncelikle sayılmıştır. Fakat hükümdeki “*gibi*” ifadesi, bu hallerin örnek olarak belirttikleri ve kuruculara sağlanması yasak menfaatlerin, bu haller ile sınırlı olmadığını göstermektedir. Kuruculara sağlanması yasak olan menfaatlerin ölçüsü, söz konusu hükümde gösterilmiş olup, ortaklık sermayesinin azalması sonucunu doğuracak her türlü menfaatin, kuruculara sağlanması yasaktır.

TTK md. 298/f.1/c.2 ve TTK Tasarısı md. 348/f.1/c.2’ye göre, dağıtılabılır kârdan, kanuni yedek akçe ile pay sahipleri için %5 oranındaki ilk kâr payı ayrıldıktan sonra, kalanın onda biri, kuruculara ayrılabilir. TTK md. 278/f.1/c.3’te, kuruculara adı geçen menfaatler için verilecek *senetlerin* nama yazılı olması gerektiği ifadesi, önceki yıllarda doktrinde, menfaatler karşılığı çıkarılan senetlerin

³³¹ **Domanıç**, Anonim Şirketler, s. 1069; **Teoman**, İntifa Senetleri, s. 18. Ayrıca anonim ortaklığa getirilen nakit dışı sermaye değerinin halihazırdaki değerinin ileride kaçınılmaz olarak artması söz konusu olabilmesine karşılık, bilirkişi değerlendirmesi nedeniyle, söz konusu artışın karşılığının, pay sahibine yansıtılması mümkün olmadığından, nakit dışı sermaye getiren pay sahiplerine de menfaat sağlanması gerekebilir. **Teoman**, İntifa Senetleri, s. 19.

³³² **Teoman**, İntifa Senetleri, s. 121.

³³³ **Arslanlı**, C. I, s. 101; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 38; **Domanıç**, Anonim Şirketler, s. 435; **Erem**, s. 260.

³³⁴ Ayrıntılı bilgi için bkz. aşağıda Dördüncü Bölüm, § 6.

hukuki niteliği konusunda tartışmaya neden olmuştur³³⁵. Günümüzde, kuruculara menfaat sağlamak amacıyla çıkarılan senetlerin hukuki nitelikleri itibarıyla, intifa senedi niteliğinde oldukları hakim görüş olarak kabul edilmekte ve bunlara kurucu intifa senedi denmektedir³³⁶. Kurucu intifa senetleri, intifa senetlerinin bir türüdür³³⁷. TTK'nın çeşitli hükümlerinde, kuruculara sağlanan menfaatler kavramına yer verilmiş olup, doktrinde kurucu intifa senetlerinin, kuruculara sağlanan özel yararlar kavramından daha dar nitelikte olduğu ve kuruculara sağlanan özel yararlar kavramının içinde yer aldığı belirtilmektedir³³⁸. Öte yandan, kuruculara sağlanan özel menfaatler, genellikle kurucu intifa senetleri şeklinde olmaktadır³³⁹. Kurucu intifa senedinin sahibine sağladığı hakların “ortaklık dolayısıyla” değil, “ortaklığa karşı” olduğu³⁴⁰ ve müktesep hak niteliğinde oldukları belirtilmektedir³⁴¹.

TTK md. 402/f.2'ye göre, ilk anasözleşmede yer almadıkça, kurucu intifa senedi çıkarılamaz. Dolayısıyla hakim görüşe göre, anasözleşme değişikliği ile kurucu intifa senedi çıkarılamaz³⁴². Öte yandan, sermaye artırımlarında kurucu intifa senedi çıkarılıp çıkarılmayacağı sorusu akla gelebilir. Doktrinde hakim görüşe göre, sermaye artırımını “ek kuruluş” niteliğinde olduğundan, sermaye artırımını halinde de, kurucu intifa senetleri çıkarılabilir³⁴³. Karşı görüşe göre, TTK md. 392/f.1'de yapılan atıf yalnız ortaklığın, üçüncü kişilerin ve pay sahiplerinin menfaatleri gerektirdiği ölçü ile sınırlı olup, tüm sermaye artımı işlemleri için değil, yalnız genel kurulun sermayenin artırılmasına ilişkin kararından sonraki işlemler için geçerli olduğundan, sermaye artırımında, “ek kuruluş” söz edilemez, burada bir anasözleşme

³³⁵ Ayrıntılı bilgi ve değerlendirme için bkz. **Teoman**, İntifa Senetleri, s. 122-126.

³³⁶ **Ülgen, Hüseyin**, Anonim Ortaklıklarda Kurucu İntifa Senetlerinin İlk Kuruluş Sermayesi ile Sınırlı Olup Olmadığı Sorunu, İkt. Mal., C. XXXI, S. 8, s. 313; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1232; **Teoman**, İntifa Senetleri, s. 125; **Tekil**, s. 449; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 189.

³³⁷ **Moroğlu, Erdoğan**, Kurucu İntifa Hakkı Sahiplerinin Kâr Payı Talep Hakları ve Yargıtay Kararları, Makaleler I, s. 319; **Ülgen**, İntifa Senetleri, s. 314; **Teoman**, İntifa Senetleri, s. 125; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1228; **Tekil**, s. 449; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 189.

³³⁸ **Ülgen**, İntifa Senetleri, s. 314; **Teoman**, İntifa Senetleri, s. 121.

³³⁹ **Moroğlu**, Kurucu İntifa Hakkı, s. 319; **von Steiger**, (çev. Çağa), s. 92; **Ülgen**, İntifa Senetleri, s. 313.

³⁴⁰ **İmregün, Oğuz**, Anonim Ortaklıklarda Kurucu Senetleri, İÜHFİM, C. XLV, Doğumunun 100. Yılında Atatürk'e Armağan, s. 486.

³⁴¹ **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 1071; **İmregün**, Kurucu Senetleri, s. 487.

³⁴² **Ülgen**, İntifa Senetleri, s. 315; **İmregün**, Kurucu Senetleri, s. 484-485; **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 1071; **Tekil**, s. 449. Teoman'a göre, gerek alacaklılar gerek pay sahiplerinin zarar görmesi söz konusu olmayacağından, oybirliği ile anasözleşme değiştirilerek, kurucu intifa senedi çıkarılabilir: **Teoman**, İntifa Senetleri, s. 110-111.

³⁴³ **Arslanlı**, C. I, s. 163; **Ülgen**, İntifa Senetleri, s. 315; **İmregün**, Kurucu Senetleri, s. 486; **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 1071; **Teoman**, İntifa Senetleri, s. 113; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1233.

değişikliği söz konusudur, dolayısıyla sermaye artırımlarına katılanlar lehine kurucu intifa senetleri çıkarılamaz³⁴⁴.

Kurucu intifa senetleri ile ilgili bir başka tartışma, katılma intifa senetleri ile kuruculara sağlanabilecek menfaatlerin kapsamı bakımındandır. Bir görüşe göre, kurucu intifa senedi sahiplerine de, intifa senedi sahiplerine tanınabilen haklar olan, kâr ile tasfiye payına katılma ve sermaye artırımını sonucu çıkarılan yeni paylardan alma hakları (TTK md. 403/f.1, TTK Tasarısı md. 503/f.1) verilebilir³⁴⁵. Karşı görüşe göre, TTK md. 298'in ifadesi karşısında, kurucu intifa sahiplerine verilebilecek hak, yalnız kâra katılma hakkı ile sınırlıdır³⁴⁶. Öte yandan doktrinde, kurucu intifa senedi sahiplerine verilen haklara ve kapsamlarına, anasözleşmede açıkça yer verilmesi gerektiği belirtilmektedir³⁴⁷.

Kurucu intifa senedi sahiplerine verilecek kâr payının miktarı ve sınırı, TTK md. 298'de belirtilmiştir. Kurucu intifa senedi sahiplerine doğrudan kârdan belli bir pay alma hakkı verilmemiş, öncelikle kanuni yedek akçelerin ayrımı ve pay sahipleri ile kâra katılan kişilere ilk kâr payı dağıtımı yapılması öngörülmüştür³⁴⁸. Kurucu intifa senetleri ile ilgili önemli bir tartışma da, kurucu intifa senedi sahiplerinin kâr payı haklarının, kuruluş sermayesi ile sınırlı olup olmadığı tartışmasıdır. Doktrinde savunulan bir görüşe ve Yargıtay'ın eski içtihatlarına göre, kurucu intifa senedi sahiplerinin kâr payı, kuruluş sermayesi üzerinden ödenmelidir³⁴⁹. Kurucu intifa senedi sahiplerine doğrudan kâra katılma hakkı verilmemiş olması ve ödenmiş sermayenin, kâra katılma miktarı üzerinde etkili olması, kurucu intifa senedi sahiplerinin kâr payına katılma hakları kuruluş sermayesi ile sınırlı olmazsa, anonim ortaklığın geleceğinin kurucu intifa senedi sahiplerinin tekeline bırakılması anlamına

³⁴⁴ **Moroğlu**, Kurucu İntifa Hakkı, s. 319.

³⁴⁵ **İmregün**, Kurucu Senetleri, s. 481; **Teoman**, İntifa Senetleri, s. 127; **Moroğlu**, Kurucu İntifa Hakkı, s. 320. Hatta İmregün, kurucu intifa senedi sahiplerine, sermayenin iadesi anlamına gelmeyecek, başka çıkarlar verilebileceğini savunmaktadır (**İmregün**, Kurucu Senetleri, s. 481). Ancak bu görüş, TTK md. 403'ün sınırlayıcı ifadesi karşısında eleştirilmektedir (**Moroğlu**, Kurucu İntifa Hakkı, s. 320, dn. 4).

³⁴⁶ **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 1071; **Ülgen**, İntifa Senetleri, s. 314.

³⁴⁷ **Teoman**, İntifa Senetleri, s. 100-101.

³⁴⁸ **Ülgen**, İntifa Senetleri, s. 314.

³⁴⁹ **Ülgen, Hüseyin**, Anonim Şirketlerde Kurucu İntifa Senetlerinin İlk Kuruluş Sermayesi İle Sınırlı Olduğunu Kabul Eden Yargıtay Kararları Üzerine, VIII. Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu, Ankara, 1991, s. 106 vd.; **Ülgen**, İntifa Senetleri, s. 314 vd.; **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 1072 vd.. Yargıtay 11. HD, E. 1976/4169, K. 1976/5656, T. 26.12.1976 (**Doğanay**, s.); Yargıtay 11. HD, E. 1985/158, K. 1985/2344, T. 19.04.1985, (YKD, C. XI, S. 9, s. 1332-1335) ve Yargıtay 11. HD, E. 1990/7788, K. 1992/7569, T. 10.06.1992 (**Moroğlu**, Kurucu İntifa Hakkı, s. 363).

geleceği, intifa senetleri ile kurucu intifa senetleri arasındaki farklar³⁵⁰, kuruculara tanınan menfaatlerin kuruluş sırasındaki faaliyetlerinin karşılığı olması ve sonradan ortaklığa eklenen sermaye ile ilgili olmadığı, bu görüşe dayanak olarak gösterilen gerekçelerdir³⁵¹.

Karşı görüşe göre, kurucu intifa senedi sahiplerine kâr payları, anonim ortaklığın mevcut sermayesi üzerinden ödenmelidir³⁵². Bu görüşe gerekçe olarak, anonim ortaklık ne kadar büyürse büyüsün, sermayesi ne kadar artarsa artsın, söz konusu kurucu senetlerin, kuruculara, ortaklığın kuruluşuna sağladıkları katkı için verilmiş olması, başka bir ifadeyle, kurucuların, kuruluş sermayesine katılmaları nedeniyle daha büyük bir risk üstlenmiş olmaları, kanunda açıkça kuruluş sermayesi ile bir sınırlama getirilmemiş olması, kurucu intifa senedi sahiplerinin diledikleri takdirde, kendileri yararına, daha avantajlı olan imtiyazlı paylar oluşturabilecekleri gösterilmiştir³⁵³. Öte yandan, kurucu intifa senedi sahiplerinin kâra katılma haklarının, ortaklığın sonuna kadar, mevcut sermaye üzerinden kâra katılmalarının hakkaniyete aykırı sonuçlar doğurabileceği belirtilerek, yedek bir kanun hükmü ile 40 yıllık sınırlayıcı bir sürenin öngörülebileceği belirtilmiştir³⁵⁴. Yargıtay ise, son dönemde vermiş olduğu kararlarda, kurucu intifa hakkı sahiplerinin kâr paylarının, kuruluş sermayesine göre değil, mevcut sermayeye göre ödenmesi halinde, ortaklık ile kuru intifa senedi sahipleri arasında zımni bir akdi bağ kurulduğunu ve kâr payının artık son ödemede esas alınan artırılmış sermaye üzerinden ödeneceğini kabul etmiştir³⁵⁵.

TTK Tasarısı'na bakıldığında, tartışmalı konular hakkında, bazı açık düzenlemelere yer verildiği görülmektedir³⁵⁶. TTK Tasarısı md. 348/f.1/c.2'ye göre, kurucu intifa senedi sahiplerine kâr payları, mevcut sermayeye göre ödenir. Dolayısıyla, TTK Tasarısı, yukarıdaki tartışmaya son verir nitelikte olup, kâr payının

³⁵⁰ Ayrıntılı bilgi için bkz. **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 1070.

³⁵¹ **Ülgen**, Yargıtay Kararları, s. 106 vd.; **Ülgen**, İntifa Senetleri, s. 314 vd.; **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 1072 vd..

³⁵² **Teoman, Ömer**, Kurucu İntifa Sahiplerinin Kârdan Pay Alma Haklarının İlk Esas Sermaye Tutarı ile Sınırlı Olup Olmadığı Sorunu, Makalelerim, C. I, s. 165; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 289-290; **Moroğlu**, Kurucu İntifa Hakkı, s. 331 vd.; **Tekil**, s. 455.

³⁵³ **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 289-290; **Moroğlu**, Kurucu İntifa Hakkı, s. 331 vd.; **Teoman**, Kârdan Pay Alma, s. 167-169; **Tekil**, s. 455.

³⁵⁴ **Moroğlu**, Kurucu İntifa Hakkı, s. 352.

³⁵⁵ **Moroğlu**, Kurucu İntifa Hakkı, s. 329, dn. 30'da anılan Yargıtay kararları.

³⁵⁶ TTK Tasarısı, Madde Gerekçeleri, s. 494.

mevcut sermayeye göre ödeneceği görüşünü benimsemiştir. Ayrıca kâr dağıtılmasa bile, kurucu intifa senedi sahiplerinin, esas sözleşmede öngörülen kâr payını alacağı düzenlenmiştir (TTK Tasarısı md. 348/f.2). Böylece kurucu intifa senedi sahiplerinin kâr payı haklarının, kâr dağıtılması kararına bağlı olmadığı ve kâr varsa, kâr dağıtım kararı alınmasa dahi, kurucu intifa senedi sahibi sıfatıyla kâr payı almaları hükmüne bağlanmıştır. Ayrıca kurucu intifa senetlerinin yalnız nama yazılı olarak çıkarılmaları zorunluluğu kaldırılarak, hamiline yazılı olarak çıkarılabilmelerine imkan verilmiştir (TTK Tasarısı md. 502/f.2).

§ 5- Katılma Taahhüdünün Devrinin Ortaklığa Karşı Hükümsüz Olması

Pay taahhüdünün, anonim ortaklığın tescilinden önce devri ortaklığa karşı geçersizdir (TTK md. 302, TTK Tasarısı md. 352). TTK md. 302'nin lafzında "paylar" denilmesine karşılık, tescilden önce tüzel kişilik bulunmadığından, hukuki anlamda payın varlığının söz konusu olmadığı³⁵⁷, "pay" ile tüzel kişilik ile doğacak pay sahipliği haklarının ifade edilmesinin amaçlandığı belirtilmektedir³⁵⁸. TTK Tasarısı'nda, eleştiriler dikkate alınarak, "pay taahhüdü" ifadesi kullanılmıştır³⁵⁹. TTK md. 302, tedrici kuruluşa ilişkin hükümler arasında yer almakla birlikte, ani kuruluşa göre daha ayrıntılı biçimde düzenlenmiş olan³⁶⁰ tedrici kuruluş hükümlerinin, ani kuruluşa ilişkin hükümlerde boşluk bulunması halinde kıyasen ani kuruluşa da uygulanması gerektiği, dolayısıyla TTK md. 302'nin ani kuruluşa da uygulanacağı savunulmaktadır³⁶¹. TTK Tasarısı'nda tedrici kuruluş sistemine yer verilmemiş olmasına karşılık, TTK md. 302'nin karşılığı olan TTK Tasarısı md. 352'ye yer verilmesi de bunu doğrular niteliktedir.

Katılma taahhüdünün, kurucular tarafından kabulü ile pay sahipliği sıfatı kazanılmaz, zira henüz anonim ortaklık tüzel kişilik kazanmamıştır³⁶². Katılma

³⁵⁷ SerPK md. 7/f.4 hakkındaki tartışmalar için bkz. yukarıda Birinci Bölüm, dn. 159.

³⁵⁸ **Ülgen, Hüseyin**, Anonim Ortaklıklarda Katılma (=İştirak) Taahhüdünün Devri Sorunu, İkt. Mal., C. XXIII, S. 5, s. 199.

³⁵⁹ TTK Tasarısı, Madde Gereçekleri, s. 495. Öte yandan bu ifade şekli de, TTK md. 335'e göre anasözleşmenin tamamlanmasıyla anonim ortaklık kurulmuş sayılacağı, dolayısıyla paylar da hukuken ihdas edilmiş olacağı gerekçesiyle eleştirilmektedir: **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 143.

³⁶⁰ **Ansay**, Anonim Şirket, s. 43; **von Steiger**, (çev. Çağa), s. 99; **İmregün**, Anonim Ortaklık, s. 32.

³⁶¹ **Dağ, Üner**, Anonim Şirketlerde Katılma Hakkının Devri Sorunu ve Bu Hakkı Devralan Şahsın Şirket Karşısındaki Hukuki Durumu, Prof. Dr. Hayri Domaniç'e Armağan, İstanbul, 1995, s. 55.

³⁶² **Arslanlı**, C. I, s. 210.

taahhüdü yasağının amacı, anonim ortaklığın kuruluşunda ve sermaye artırımında, henüz pay sahipliği sıfatının kazanılmadığı dönemde, ortaklığa karşı sermaye borçlarından ve varsa tali mükellefiyetlerden sorumlu olacak kişilerin kimliğinin sabit olmasının sağlanarak, sermaye borcunun ödeme yeteneği bilinmeyen üçüncü kişilere naklini önlemektir³⁶³. Başka bir ifadeyle, katılma taahhüdünün devri yasağının amacı, ortaklığa taahhüt edilen sermayenin getirilmesinin güvence altına alınması olup, bu yasak malvarlığının korunması ilkesi önlemlerinden biridir³⁶⁴.

Yasak, hem kuruluş hem sermaye artırımlarında uygulama alanı bulur³⁶⁵. Yasak hakkındaki en önemli tartışma, devir işleminin yalnız ortaklığa karşı mı yoksa herkese karşı mı hükümsüz olduğudur. Doktrinde, oybirliğiyle hükmün bir nisbi etkisizlik hali düzenlediği, başka bir ifadeyle katılma taahhüdü devrinin yalnız ortaklığa karşı geçersiz olduğu, devir işleminin tarafları arasında ve üçüncü kişilere karşı ise, işlemin geçerli olduğu belirtilmektedir³⁶⁶. Devrin ortaklığa karşı hükümsüz olması nedeniyle, katılma taahhüdü taraflar arasında ve üçüncü kişilere karşı geçerli olsa da, katılma taahhüdünde bulunan kişi, ortaklığa karşı sermaye borcunu ödemekle yükümlü kalır³⁶⁷. Öte yandan, devir işlemine icazet verilip verilemeyeceği ve hangi aşamada icazet verilebileceği soruları akla gelebilir. Doktrin, devir işlemine icazet verilmesinin de mümkün olduğu görüşünü savunmaktadır³⁶⁸. Bu görüşü savunan yazarlar, sermaye borçlusunu olan ve pay sahibi sıfatını kazanacak olan kişilerin kimliğinin belirli ve sabit olmasına yönelik yasağın amacından yola çıkarak, icazet verilmesiyle birlikte, söz konusu amacın gerçekleşeceğini belirtmektedir³⁶⁹. Kurulustan önce verilen icazetin de, katılma taahhütlerinin kabulü konusunda kurucuların bağımsız olmaları ve malvarlığının korunması ilkesinin yalnız kuruluştaki uygulanmayıp, ortaklığın faaliyeti sırasında da uygulanacağı gerekçeleriyle, geçerli olduğu savunulmaktadır³⁷⁰. Kurulusta kurucular, sermaye artırımında ise ortaklığın,

³⁶³ Dağ, s. 53-54.

³⁶⁴ Arslanlı, C. I, s. 100; Ansay, Anonim Şirket, s. 38; Domaniç, Anonim Şirketler, s. 435; Ülgen, Katılma Taahhüdü, s. 204.

³⁶⁵ Arslanlı, C. I, s. 210; Dağ, s. 53.

³⁶⁶ Ülgen, Katılma Taahhüdü, s. 202; Dağ, s. 57-59. Alman ve İsviçre Hukukları'nda konu tartışmalı olmakla birlikte hakim görüşün devir işleminin taraflar arasında ve üçüncü kişilere karşı da geçersiz olduğu belirtilmektedir. Ayrıntılı bilgi için bkz. Arslanlı, C. I, s. 210; von Steiger, (çev. Çağa), s. 126; Ülgen, Katılma Taahhüdü, s. 200-201; Dağ, s. 59.

³⁶⁷ Arslanlı, C. I, s. 210; Göle, s. 59.

³⁶⁸ Ülgen, Katılma Taahhüdü, s. 203; Dağ, s. 64.

³⁶⁹ Dağ, s. 64

³⁷⁰ Ülgen, Katılma Taahhüdü, s. 203-204.

katılma taahhüdünün devrine izin vermemesi halinde, taraflar arasındaki devir işleminin geçersizliği söz konusu olmayıp, yalnız ortaklığa karşı geçersizlik (nisbi etkisizlik) söz konusu olacağından, katılma taahhüdü devrinin, pay devrine veya katılma taahhüdü devri vaadine tahvil edilemeyeceği belirtilmektedir³⁷¹. Öte yandan devir yasağının kapsamına, sadece iradi devir hallerinin dâhil olduğu ve katılma taahhüdünün miras, cebri icra gibi hukuki ve fiili nedenlerle bir başkasına geçmesi halinde yasağın uygulanmayacağı belirtilmektedir³⁷².

³⁷¹ Dağ, s. 66.

³⁷² Dağ, s. 56, 69 vd..

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

FAALİYET AŞAMASINDA MALVARLIĞININ KORUNMASINA YÖNELİK ÖNLEMLER

§ 1- Esas Sermaye Karşılığında Pay Sahibine Faiz Ödenmesi Yasağı

TTK md. 144 ve TTK Tasarısı md. 132'ye göre, kanunda aksine hüküm olmadıkça, pay sahiplerinin getirdikleri sermayeler için faiz verilmesi kabul olunabilir. Kişi ortaklıklarına bakıldığında da, pay sahiplerine sermaye karşılığında faiz verilebileceğine ilişkin açık hükümler bulunmaktadır¹. Ancak anonim ortaklıklarda esas sermaye için faiz ödenmesi yasaktır (TTK md. 470/f.1, TTK Tasarısı md. 509/f.1)². Pay sahiplerine sermayeleri karşılığında faiz ödenmesi yasağının altındaki temel gerekçe malvarlığının korunması ilkesidir³. Kısaca faiz yasağı olarak adlandırılan bu yasağın, malvarlığının korunması ilkesinin içeriğini oluşturan değişik önlemlerle doğrudan ilişkilidir. Gerçekten faiz yasağı, sınırlı sorumluluk ilkesi, sermayenin geri ödenmesi yasağı (TTK md. 405, TTK Tasarısı md. 480)⁴ ve pay sahiplerine yalnız safi kâr ve bu amaçla ayrılan yedek akçelerden kâr payı dağıtılabileceği (TTK md. 470/f.2, TTK Tasarısı md. 509/f.2) ve anonim ortaklık sermayesinin yalnız kanunda öngörülen şekilde azaltılabilmesi kuralları ile

¹ Kollektif ortaklıklar için bkz. TTK md. 170/f.1, TTK Tasarısı md. 228/f.1, komandit ortaklıklarda, sınırlı sorumlu olmalarına karşılık komanditer ortaklara da faiz verilebilir (TTK md. 251, TTK Tasarısı md. 312) ve ortaklık sözleşmesinde aldıkları faizi geri vermeye mecbur tutulamazlar (TTK md. 252, md. 253; TTK Tasarısı md. 313, 314). Ancak komanditer ortak, faize mahsuben sermaye payını geri alamaz ve sermaye azalmışsa faiz alamaz, aksi takdirde aldığı para kadar sorumlu olur (TTK md. 262, TTK Tasarısı md. 323). Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. **Helvacı, Mehmet**, Ticaret Ortaklıklarında Sermaye Payı Nedeniyle Oluşan Faiz Üzerine Bazı Düşünceler, Prof. Dr. Erdoğan Moroğlu'na 65. Yaş Günü Armağanı, İstanbul, 2001, s. 237 vd..

² Limited ortaklıklarda da esas sermaye için faiz ödenmesi yasaktır (TTK md. 533/f.2, TTK Tasarısı md. 609).

³ **Öçal, Akar**, Anonim Şirketlerde Hazırlık Devresi Faizi, İkt. Mal., C. XVIII, S. 2, s. 56; **Arslanlı, C. I**, s. 220; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 936; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 243; **Helvacı**, Faiz, s. 76; **Helvacı**, Sermaye Payı Nedeniyle Faiz, s. 248.

⁴ TTK md. 405 hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Doğan, Beşir Fatih**, Anonim Şirketlerde Sermaye Payını Geri Ödeme Yasağı, TBBD, S. 56, s. 48 vd.

bir bütün olarak malvarlığının korunması ilkesinin parçalarını oluştururlar⁵. Malvarlığının korunması ilkesi yanında, pay sahiplerinin anonim ortaklığa karşı kredi veren dolayısıyla alacaklı sıfatını haiz olmamaları nedeniyle faiz verilmesinin hukuki dayanaktan yoksun olduğu belirtilmektedir⁶. Faiz yasağına ilişkin hüküm, emredici nitelikte olup, aksinin anasözleşmede veya bir genel kurul kararıyla kararlaştırılması mümkün değildir⁷. Ancak faiz yasağı, anonim ortaklığın doğrudan veya dolaylı olarak pay sahiplerine faiz vermemesine ilişkin olup, üçüncü kişilerin pay sahiplerine sermayeleri karşılığında faiz, kâr garantisi gibi maddi faydalar sağlaması yasak kapsamına girmez⁸.

Faiz yasağı, eskiden beri tartışma konusu olmuştur. Faiz yasağının lehinde olanlar, pay sahibinin alacağı faizin sonradan alabileceği kâr payları ile mahsubu yapılabileceğini, kâr payı mevcut olmazsa faizlerin iade edileceğini belirterek, pay sahiplerini yılsonu hesapları yapılmaya kadara bekletmemek ve avans niteliğinde bir kazanç sağlamak gerektiğini savunurlar⁹. Ayrıca yüksek maliyetli ve uzun zaman gerektiren faaliyetleri, örneğin altyapı inşaatları, yürütecek anonim ortaklıklarda, ihtiyaç duyulan uzun süre içinde pay sahiplerine herhangi bir mali kazanç sağlanmayacak olması, halkın anonim ortaklığa katılımını engelleyecektir¹⁰. Kanun koyucu, yüksek maliyetli ve uzun zaman gerektiren faaliyetleri yürüten anonim ortaklıklara sermaye temin edilmesi ve halkın katılımını sağlamak amacıyla, menfaatler dengesi gereği, belirli şartlar altında hazırlık dönemi faizi¹¹ denilen bir paranın, pay sahiplerine ödenmesine cevaz vermiştir (TTK md. 471, TTK Tasarısı md. 510)¹². Böylece hem anonim ortaklığa katılım sağlanmakta, hem de anonim

⁵ **Öçal**, Hazırlık Devresi Faizi, s. 56-57; **Arslanlı**, C. I, s. 220; **Karayalçın**, Muhasebe, s. 130; **Teoman**, İntifa Senetleri, s. 45; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 167; **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 206. Benzer yönde, **von Steiger**, (çev. Çağa), s. 63; **Doğan**, s. 50.

⁶ **Öçal**, Hazırlık Devresi Faizi, s. 56; **Arslanlı**, C. I, s. 220; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 936; **von Steiger**, (çev. Çağa), s. 63. Krş. **Helvacı**, Faiz, s. 77; **Helvacı**, Sermaye Payı Nedeniyle Faiz, s. 250. Ayrıca bkz. aşağıda dn. 17 civarı.

⁷ **Bartu**, **Nihat**, Hisse Senetlerine Faiz Verilebilir mi?, İBD, Y. XIX, S. 8, s. 417; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 936.

⁸ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 936; **von Steiger**, (çev. Çağa), s. 64.

⁹ Lehte görüşler için bkz. **Bartu**, s. 417.

¹⁰ **Bartu**, s. 418; **Öçal**, Hazırlık Devresi Faizi, s. 57; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 302; **von Steiger**, (çev. Çağa), s. 64.

¹¹ Hazırlık dönemi faizinin tarihi gelişimi ve Eski Ticaret Kanunu dönemindeki düzenleme hakkında açıklamalar için bkz. **Bartu**, s. 418-419.

¹² **Arslanlı**, C. I, s. 220-221; **Bartu**, s. 420; **Öçal**, Hazırlık Devresi Faizi, s. 57; **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 1558; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 243; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 302; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 937; **von Steiger**, (çev. Çağa), s. 64.

ortaklık dış kaynaklardan faiz karşılığında kredi almasına gerek kalmaksızın, finansman kaynağı sağlamaktadır.

Hazırlık dönemi faizinin, hukuki niteliği itibarıyla faiz olmadığı hakim görüş olarak kabul edilmektedir¹³. Hazırlık dönemi faizinin hukuki niteliği itibarıyla faiz olduğu, yalnızca iadesi gerekli bir anapara bulunmaması hususunda faizden ayrıldığı da savunulmaktadır¹⁴. Anonim ortaklıklarda, kişi ortaklıklarının aksine, emeğin sermaye olarak getirilememesinin de, hazırlık dönemi faizinin, hukuki niteliği itibarıyla faiz olduğu fikrini güçlendirdiği belirtilmektedir¹⁵. Hazırlık dönemi faizinin hukuki niteliği itibarıyla faiz olmadığı görüşü, sermayenin, pay sahibi tarafından yapılmış bir yatırım olup, pay sahibinin anonim ortaklığa karşı kredi veren, dolayısıyla alacaklı konumunda bulunmamasıyla açıklanmaktadır¹⁶. Öte yandan, faizin yalnız ödünç sözleşmesinden kaynaklanmadığı dolayısıyla bu gerekçenin, hazırlık dönemi faizinin, faiz niteliğinde olmadığını açıklamak için kullanılmayacağı belirtilmektedir¹⁷. Bu görüş, hazırlık dönemi faizinin, hukuki niteliği itibarıyla faiz olmamasını, faizin yalnız nakitten vazgeçmenin karşılığı olabileceği fakat anonim ortaklığa, nakit karşılığı anasözleşmede yazılı olsa da, nakit dışı değerlerin sermaye olarak getirilebilmesi ve nakit dışı değerlerin faiz hakkı doğurmaması, hazırlık dönemi faizi olarak yapılan ödemenin avans niteliğinde olması ve bilançoda tesisat hesabına geçirildiğinden, anonim ortaklığın kârlarından amortisman yoluyla ödenecek olması ile faiz yasağının TTK md. 470'de açıkça düzenlenmesi gerekçelerine dayandırmaktadır¹⁸. Sonuç olarak, hazırlık faizinin, hukuki niteliği itibarıyla faiz olmayıp, pay sahiplerine kanunen tanınmış bir alacak hakkı olduğu kabul edilmektedir¹⁹.

Hazırlık dönemi faizi verilebilmesi belirli şartların gerçekleşmesi halinde mümkündür. Kuruluşta hazırlık dönemi faizi verilebilmesi için, anasözleşmede, buna

¹³ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 937; **Domanıç**, Anonim Şirketler, s. 1561; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 167; **von Steiger**, (çev. Çağa), s. 65-66; **Helvacı**, Faiz, s. 78; **Helvacı**, Sermaye Payı Nedeniyle Faiz, s. 250; **Kendigelen**, İntifa Hakkı, s. 152.

¹⁴ **Arslanlı**, C. I, s. 222.

¹⁵ **Helvacı**, Faiz, s. 77; **Helvacı**, Sermaye Payı Nedeniyle Faiz, s. 250.

¹⁶ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 937; **Domanıç**, Anonim Şirketler, s. 1561; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 167; **Kendigelen**, İntifa Hakkı, s. 152.

¹⁷ **Helvacı**, Faiz, s. 77; **Helvacı**, Sermaye Payı Nedeniyle Faiz, s. 250.

¹⁸ **Helvacı**, Faiz, s. 77-78; **Helvacı**, Sermaye Payı Nedeniyle Faiz, s. 250-251.

¹⁹ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 937.

ilişkin hüküm bulunması zorunludur²⁰. Sermaye artırımında da, kanunun aradığı şartların yerine getirilmesiyle, hazırlık dönemi faizi verilmesi mümkündür (TTK md. 471/f.2, TTK Tasarısı md. 510/f.2)²¹. TTK md. 471/f.2'deki “işletme yeni hisse senetlerinin çıkarılması suretiyle genişletilecek olursa...” ifadesinin yanlış anlaşılabilirliği belirtilmektedir²². Burada kanun koyucunun amacının, iç kaynaklardan yapılan sermaye artırımlarında hazırlık dönemi faizi ödenmesini önlemek, hazırlık dönemi faizi verilmesinin her türlü dış kaynaklardan sermaye artırımını hallerinde mümkün olduğunu hükme bağlamak olduğu belirtilmektedir²³. Öte yandan halka açık olmayan anonim ortaklıkların, pay senedi çıkarması da zorunlu olmadığından, “hisse senedi” ifadesi isabetli değildir. TTK Tasarısı md. 510/f.2'de, “işletme yeni paylar çıkarılarak genişletilecek olursa” ifadesi kullanılarak, söz konusu karışıklık düzeltilmiştir. Sermaye artırımlarında hazırlık dönemi faizi verilebilmesi için ise, anasözleşmede hüküm bulunması şart olmamakla birlikte, sermaye artırımına ilişkin genel kurul kararında hazırlık dönemi faizi verileceğine ilişkin bir hüküm bulunmalıdır²⁴. Öte yandan sermaye artırımlarında hazırlık dönemi faizi öngörülebilmesi için, anasözleşmede hüküm bulunmasının yeterli olmadığı, dış kaynaklardan sermaye artırımını yapıp yapılmayacağını, artırma kararı anında ortaklığın durumuna göre belirleneceği, dolayısıyla sermaye artırımında hazırlık dönemi faizine artırım sırasındaki duruma göre karar verilebileceği gerekçesiyle, sermaye artırımına ilişkin genel kurul kararında hazırlık dönemi faizine ilişkin bir hüküm bulunmasının zorunlu olduğu savunulmaktadır²⁵. Fikrimizce bu görüş, ilk bakışta gerekli gibi görünse de, aşağıda açıklayacağımız TTK md. 471/f.2 ve haksız yere alınan hazırlık dönemi faizlerinin iadesi karşısında

²⁰ Arslanlı, C. I, s. 221; Ansay, Anonim Şirketler, s. 243; Domaniç, Anonim Şirketler, s. 1558; Öçal, Hazırlık Devresi Faizi, s. 57; Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 938; Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 167; Bahtiyar Anasözleşme, s. 206.

²¹ Doktrinde, ancak kuruluştakine benzer biçimde, yeni yatırımlar yapılacaksa, sermaye artırımında hazırlık dönemi faizi verilebileceği, işletme ihtiyaçlarını karşılamak için yapılan sermaye artırımında hazırlık dönemi faizi verilmemesi gerektiği belirtilmektedir: Öçal, Hazırlık Devresi Faizi, s. 58, dn. 17'den naklen, Folliet, E., Le bilan dans les sociétés anonymes du point de vue juridique et comptable, Lozan, 1954, s. 496.

²² Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 938; Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 167; Bahtiyar Anasözleşme, s. 207.

²³ Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 938; Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 167; Bahtiyar Anasözleşme, s. 207.

²⁴ Öçal, Hazırlık Devresi Faizi, s. 58; Ansay, Anonim Şirketler, s. 243; Domaniç, Anonim Şirketler, s. 1559; Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 938; Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 167; Bahtiyar Anasözleşme, s. 207.

²⁵ Öçal, Hazırlık Devresi Faizi, s. 58, dn. 18.

elzem olmamakla birlikte sürenin kesin bir tarih olarak belirlenmesi zorunluluğuna ilişkin aşağıda söz edilecek tartışma bakımından önem kazanmaktadır.

Anasözleşme veya sermaye artırımlarında genel kurul kararında öngörülmenin yanında, hazırlık dönemi faizi, kanun tarafından azami sınırları düzenlenmiş ve belirli bir süre için verilebilir. Hazırlık dönemi faizi, kuruluşta yalnız, işletmenin tam bir şekilde faaliyete başlamasına kadar geçecek olan hazırlık devresi için verilebilir (TTK md. 471/f.1, TTK Tasarısı md. 510/f.1). Dolayısıyla, hazırlık devresini aşan süre için faiz verilmesi öngörülemez²⁶. Sermaye artırımlarında ise, hazırlık dönemi faizi, yeni tesisatın işletmeye başlandığı güne kadar verilebilir (TTK md. 471/f.2, TTK Tasarısı md. 510/f.2). Hazırlık dönemi faizi verilecek süre, anasözleşmede belirtilmelidir (TTK md. 471/f.1, TTK Tasarısı md. 510/f.1). Sermaye artırımında, genel kurul kararıyla hazırlık dönemi faizi verilmesi kararlaştırılması halinde, hazırlık dönemi faizi verilecek süre, genel kurul kararında belirtilmelidir. Anasözleşme veya genel kurul kararında belirtilen süre içinde işletme tam bir şekilde faaliyete başlamazsa veya işletme süreden önce tam bir şekilde faaliyete başlarsa, kalan süre için hazırlık dönemi faizi verilemez²⁷. Hazırlık dönemi faizi verilecek sürenin belirli bir tarih olmasının zorunlu olup olmadığı konusu doktrinde tartışmalıdır. Bir görüşe göre, bu sürenin kesinlikle tespit edilmesi gerektiğinden, süre, tarih olarak belirlenmelidir²⁸. Diğer görüşe göre, kanunda “*zaman*” ifadesi kullanıldığından, sürenin tarih olarak belirlenmesine gerek olmayıp, “*üretimin başlamasıyla...*”, “*deneme üretiminin sona ermesiyle...*” gibi bir olay olarak, belirli olmayan vade şeklinde de belirlenebilir²⁹. Fikrimizce, ikinci görüş, hazırlık dönemi faizinin amacına daha uygundur. Zira anonim ortaklığın ihtiyaç duyduğu tesisatın alınması veya faaliyetlerin gerçekleşmesi için gereken zaman, ticaret hayatının akışı içinde değişiklikler gösterebileceğinden belirsizdir. Dolayısıyla hazırlık dönemi faizi için belirli bir tarih öngörülmesi zorunluluğu, anonim ortaklığa

²⁶ **Öçal**, Hazırlık Devresi Faizi, s. 58; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 243; **Domanıç**, Anonim Şirketler, s. 1559; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 938; **von Steiger**, (çev. Çağa), s. 65; **Helvacı**, Faiz, s. 77; **Helvacı**, Sermaye Payı Nedeniyle Faiz, s. 249; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 167; **Bahtiyar** Anasözleşme, s. 206.

²⁷ **Arslanlı**, C. I, s. 221; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 302; **Öçal**, Hazırlık Devresi Faizi, s. 58.

²⁸ **Arslanlı**, C. I, s. 221, dn. 108’de anılan yazarlar; **Domanıç**, Anonim Şirketler, s. 1559; **Öçal**, Hazırlık Devresi Faizi, s. 58; **von Steiger**, (çev. Çağa), s. 65’de anılan İsviçre Federal Mahkemesi’nin BGE 84 II 831’de yayınlanan kararı.

²⁹ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 938; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 302; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 167; **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 206.

katılması teşvik edilmesi amaçlanan kişilerde, hazırlık dönemi faizinin, anonim ortaklığın tam olarak faaliyete başlamasından önceki bir zamanda kesileceği ve yatırdıkları sermayenin, öngörülemeyen ve uzun olabilecek bir süre için semeresiz kalacağı endişesine neden olabilir. Bunun sonucunda ise, anonim ortaklığa katılımı teşvik amacının gerçekleşmesi zorlaşacaktır.

Faiz oranı ve belirtilmesi zorunluluğu konularında, TTK'da ve TTK Tasarısı'nda herhangi bir düzenleme bulunmamaktadır. Dolayısıyla faiz oranının serbestçe kararlaştırılabileceği düşünülebilirse de, malvarlığının korunması ilkesi gözetilmeli ve faiz oranı, sermayenin iadesi anlamına gelecek kadar yüksek olmamalıdır³⁰. Zira sermayenin iadesi anlamına gelecek oranda faiz, faiz yasağının istisnası olan hazırlık dönemi faizinin amacına da aykırıdır³¹. Fikrimizce, anonim ortaklığa katılımı sağlayarak, anonim ortaklık bakımından bir finansman kaynağı sağlayan hazırlık dönemi faizinde, faiz oranı, anonim ortaklığın dış kaynaklardan borçlanması halinde altına gireceği mali yükümlülüklerden fazla olmamalıdır. Şöyle ki, anonim ortaklığın kredibilitesi de göz önünde tutularak, bankaların ticari kredi faizleri için belirledikleri oranlar dikkate alınmalı, bu oranlardan ciddi biçimde yüksek faiz oranları fahiş kabul edilmelidir. Öte yandan kanunda açıkça düzenlenmemekle birlikte, faiz oranının da anasözleşme veya genel kurul kararında belirtilmesi gerekmektedir³².

Hazırlık dönemi faizi, bilançoda tesisat hesabında gösterilir (TTK md. 471/f.1). Bilançoda tesisat hesabında gösterilmesinin sonucu olarak, aktif kalemler arasında yer alır³³. Tesisat hesabındaki kalemlerin, amortismanı söz konusu olacağından, hazırlık dönemi faizlerinin yükü bölünmektedir³⁴. Böylece, pay sahipleri, anonim ortaklığın faaliyete geçmesiyle birlikte daha kısa sürede kâr payı elde edebileceklerdir³⁵. Hazırlık dönemi faizi, tesisatlar hesabında gösterilmeyip, pasif tarafta gösterilseydi, hem bölünmesi söz konusu olmayacaktı hem kâr dağıtımını önünde bir engel teşkil edecekti. Zira kâr dağıtılabilmesi için, hazırlık dönemi

³⁰ **Öçal**, Hazırlık Devresi Faizi, s. 59; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 302. Domaniç, faiz oranının BK md. 19-20'ye uygun olması gerektiğini belirtmektedir: **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 1560.

³¹ **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 1561.

³² **Arslanlı**, C. I, s. 222; **Öçal**, Hazırlık Devresi Faizi, s. 59; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 243.

³³ **Tekinalp**, Bilanço, s. 156-157; **Öçal**, Hazırlık Devresi Faizi, s. 59.

³⁴ **Öçal**, Hazırlık Devresi Faizi, s. 59.

³⁵ **Arslanlı**, C. I, s. 222; **Öçal**, Hazırlık Devresi Faizi, s. 59.

faizinin, elde edilen kazançlardan telafi edilmesi gerekecekti³⁶. Böyle bir sonuç ise, hazırlık dönemi faizinin, katılımcıları gelir sağlayarak teşvik etme amacına aykırılık teşkil edecekti³⁷. Sonuç olarak, TTK sisteminde, hazırlık dönemi faizlerinin açığı tamamen kapanmadan, kâr payı dağıtılması mümkündür.

Uygulanacak kurallar bakımından, hakim görüşün, hazırlık dönemi faizi talebini kâr dağıtım kararından sonra oluşan kâr alacağı gibi alacak hakkı olarak nitelendirdiği belirtilmektedir³⁸. Dolayısıyla, kâr payının dağıtılmasında uygulanan ilkeler, özellikle, oransallık ilkesi, hazırlık dönemi faizinin verilmesinde de uygulanır³⁹. Bu nedenle, hazırlık dönemi faizi, payın itibari değerine göre değil, ödeme miktarına göre verilir. Ayrıca TK md. 401, imtiyazlı paylar için imtiyaz konusunu sınırlamadığından, hazırlık dönemi faizi bakımından imtiyazlı paylar da çıkarılabilir⁴⁰. Öte yandan, genel kurulun, hazırlık devresi faizine ilişkin anasözleşme hükmünü veya sermaye artırımını için alınan genel kurul kararını kaldırma veya değiştirme yetkisinin bulunmadığı kabul edilmektedir⁴¹. Söz konusu yasak iki yönlüdür: faize ilişkin pay sahipleri aleyhine değişiklik yapılamayacağı gibi sonradan alınacak bir genel kurul kararıyla faiz oranının artırılması veya sürenin uzatılması da mümkün değildir⁴².

Pay sahipleri, haksız yere ve kötü niyetle alınan hazırlık devresi faizlerini iade etmek zorundadır (TTK md. 473, TTK Tasarısı md. 512/f.1). TTK md. 471'e aykırılık halinde, örneğin anasözleşmede hüküm bulunmadığı veya sermaye artırımında genel kurul kararı bulunmadığı halde yahut sürenin bitiminden sonra hazırlık dönemi faizi alınması halinde, iyiniyet iddiasında bulunulamaz⁴³.

³⁶ Arslanlı, C. I, s. 222; Öçal, Hazırlık Devresi Faizi, s. 59.

³⁷ Öçal, Hazırlık Devresi Faizi, s. 59.

³⁸ Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 939. Krş. von Steiger, (çev. Çağa), s. 66: Yazar, hazırlık dönemi faizinin "hukuken faiz muamelesi" gördüğünü belirtmektedir.

³⁹ Domaniç, Anonim Şirketler, s. 1560; Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 939; von Steiger, (çev. Çağa), s. 66.

⁴⁰ Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 939.

⁴¹ Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 940; von Steiger, (çev. Çağa), s. 66. Hazırlık dönemi faizi hakkının, öngörülmesi halinde, müktesep hak olduğu yönünde bkz. Arslanlı, C. I, s. 222; Öçal, Hazırlık Devresi Faizi, s. 59.

⁴² Arslanlı, C. I, s. 222; Öçal, Hazırlık Devresi Faizi, s. 59; von Steiger, (çev. Çağa), s. 66.

⁴³ Arslanlı, C. I, s. 222; Öçal, Hazırlık Devresi Faizi, s. 59.

§ 2- Pay Bedelleri Ödenmeden Hamiline Yazılı Pay Senedi Çıkarılması Yasağı

Senedin metninden veya şeklinden, hamili kim ise o kişinin hak sahibi sayılacağı anlaşılan pay senetlerine, hamiline yazılı pay senetleri denilmektedir (TTK md. 570, TTK Tasarısı md. 658/f.1). Hamiline yazılı pay senedi çıkarılabilmesi için anasözleşmede açık hüküm bulunması gerekmektedir (TTK md. 409/f.2). Öte yandan TTK Tasarısı'nda, TTK md. 409'un karşılığı olan TTK Tasarısı md. 484 hükmünde böyle bir düzenleme bulunmamaktadır. Dolayısıyla TTK Tasarısı sisteminde, anasözleşmede hüküm bulunmasına gerek olmaksızın, karşılığı tamamen ödenen paylar için, hamiline yazılı pay senetleri çıkarılabilecektir.

Hamiline yazılı pay senetleri, anonim ortaklığın "anonimlik" özelliğini sağlamaları bakımından önem taşırlar⁴⁴. Genel kurula katılmak, mali haklardan faydalanmak için hamile yazılı pay senetlerinin, anonim ortaklığa ibrazı zorunlu olmasının⁴⁵ dışında hamiline yazılı pay senetleri tam anlamıyla "anonimlik" özelliğini sağlamaktadır⁴⁶. Devir kolaylığı, "anonimlik" özelliğinin en belirginleştiği husustur. Zira hamiline yazılı pay senetleri, gerçek anlamda hamiline yazılı kıymetli evrak olup⁴⁷, devredenin, hamiline yazılı pay senetlerinin zilyetliğini, mülkiyeti devretmek amacıyla geçirmesi yeterlidir (TTK md. 415, TTK Tasarısı md. 489)⁴⁸. Devir kolaylığı sayesinde, herhangi bir nedenle, paylarını devrederek, ortaklıktan ayrılmak isteyen pay sahibi kolaylıkla anonim ortaklıktan ayrılabilir. Ayrıca anasözleşmede, nama yazılı pay senetlerinin aksine, hamiline yazılı pay senetlerinin devrini sınırlayacak şartlar içeren hükümler bulunamaz⁴⁹. Pay senetlerinin devrindeki kolaylığının, küçük yatırımcıları, anonim ortaklıklara katılım konusunda teşvik eden unsurlardan biri olduğu belirtilmektedir⁵⁰.

⁴⁴ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1111; **Aytaç**, s. 86; **Sevi**, Payın Devri, s. 118.

⁴⁵ Buna hamiline yazılı pay senetlerinin bildirici özelliği denilmektedir. Bkz. **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1112.

⁴⁶ **Sevi**, Payın Devri, s. 118.

⁴⁷ **Tekil**, s. 428.

⁴⁸ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1113; **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 1322; **Aytaç**, s. 112; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 181; **Sevi**, Payın Devri, s. 120-122.

⁴⁹ **Arslanlı**, C. I, s. 180; **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 1271, 1322; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1113; **Aytaç**, s. 86; **von Steiger**, (çev. Çağa), s. 181.

⁵⁰ **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 261; **Sevi**, Payın Devri, s. 118.

Devir kolaylığı sağladığı faydanın yanında birtakım sakıncaları da beraberinde getirmektedir. Zira anonim ortaklık, devir kolaylığı nedeniyle, hamiline yazılı pay senetlerinin sahiplerinin, başka bir ifadeyle pay sahiplerinin kimler olduğunu bilme imkanından yoksun olduğu gibi tanımadığı, bünyesine uygun olmayan kişilerin pay sahibi olması tehlikesi de bulunmaktadır⁵¹. Bu tehlikenin en somut görünümü ise, sermaye borcunun tamamının ödenmemiş olması halinde, ödenmeyen sermaye için sorumluluk konusudur⁵². Devir kolaylığı karşısında anonim ortaklığın yeni pay sahibini bilmesi imkanı bulunmadığından, ödenmemiş sermaye borcu kalmamalıdır⁵³. Bu amaçla, hamiline yazılı pay senetlerinin çıkarılması için, pay bedellerinin tamamen ödenmiş olması şartı düzenlenmiştir (TTK md. 409/f.3, TTK Tasarısı md. 484/f.2). Pay bedelleri tamamen ödenmeden hamiline yazılı pay senedi çıkarılması yasağının gerekçesi, malvarlığının korunması ilkesidir⁵⁴. Gerçekten, bu yasağın bulunmadığı varsayımında, anonim ortaklık, devir kolaylığı karşısında yeni pay sahibinin kim olduğunu dahi bilemeyeceğinden, sermayenin sağlanması tehlikeye düşecektir. Hamiline yazılı pay senetlerinin bedelleri ödenmede çıkarılamamaları nedeniyle, hamiline yazılı pay senedi sahiplerinin, anonim ortaklığa karşı borçları bulunmadığı, yalnız haklara sahip oldukları belirtilmektedir⁵⁵. Söz konusu yasağın tamamlayıcısı olan birtakım hükümler bulunmaktadır. Bedelleri tamamen ödenmemiş paylar karşılığında hamiline yazılı ilmühaberler de çıkarılamaz (TTK md. 409/f.3, krş. TTK Tasarısı md. 486/f.2), nama yazılı pay senetlerinin, hamiline yazılı pay senetlerine dönüştürebilmesi için de pay bedellerinin ödenmesi gereklidir (TTK md. 410, TTK Tasarısı md. 485/f.2). Bu hükümler, bedelleri ödenmeden hamiline yazılı pay senedi çıkarılması yasağını tamamlamakta ve bakiye sermaye tutarının açıkta kalmamasını sağlayarak, malvarlığının korunması ilkesine hizmet etmektedirler. Öte yandan bedelleri ödenmemiş paylar bulursa, hatta aynı pay grubundaki payların bir kısmı ödenmemiş olsa dahi bedelleri ödenmiş paylar karşılığında hamiline yazılı pay senetleri çıkarılabilir⁵⁶. Agionun ödenmemiş olması halinde, hamiline yazılı pay senedi çıkarılıp çıkarılmayacağı tartışmalıdır. Bir

⁵¹ **Aytaç**, s. 86.

⁵² **Carry, Paul**, (çev. Öçal, Akar), Karşılıkları Tamamen Ödenmemiş Hamiline Yazılı Hisse Senetleri, İkt. Mal. C. XXIV, s. 159.

⁵³ **Arslanlı**, C. I, s. 102; **Arslanlı**, Pay, s. 279; **Carry**, (çev. Öçal), s. 163; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1116; **Sevi**, Payın Devri, s. 119.

⁵⁴ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1116; **Sevi**, Payın Devri, s. 119; BGE 86 II 89.

⁵⁵ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1112; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 261; **Aytaç**, s. 113; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 182.

⁵⁶ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1116; **Sevi**, Payın Devri, s. 120.

görüŖe göre, hamiline yazılı pay senedi çıkarılabilmesi için agionun da ödenmesi gerekli olup⁵⁷, aksi düşünce malvarlığının korunması ilkesine aykırılık teşkil eder⁵⁸. Diğer görüş ise, agionun sermaye borcunun kapsamına dâhil olmadığı fikrine dayanmaktadır⁵⁹.

Yasağa aykırılığın sonuçları, TTK md. 409/f.3 ve TTK Tasarısı md. 484/f.3'te aynı şekilde düzenlenmiştir. Söz konusu düzenlemeye göre, bedelleri ödenmeyen paylar karşılığında, çıkarılan hamiline yazılı pay senetleri geçersizdir. Geçersiz hamiline yazılı pay senetlerini devreden kişi, pay sahibi kalmaya ve bakiye sermaye borcundan sorumlu olmaya devam eder, devralan ise pay sahibi sıfatını kazanamaz⁶⁰. Ancak kanun koyucu, iyiniyetli devralana tazminat hakkı tanımıştır (TTK md. 409/f.3/c.2 ve TTK Tasarısı md. 484/f.3/c.2). Tazminat davasının, anonim ortaklığa, yönetim kuruluna veya devreden pay sahibine açılabileceği, fakat davaların nitelikleri ve dayandıkları hükümlerin farklı olduğu belirtilmektedir⁶¹. Fikrimizce tazminat davası, anonim ortaklığa açılırsa, anonim ortaklık, yönetim kurulu üyelerine sorumluluk davası açarak rücu edebilecektir. Zira hamiline yazılı pay senedi çıkarılması konusunda, anasözleşmede yetki genel kurula devredilmemişse, yönetim kurulu karar alır⁶².

Doktrinde savunulan bir görüşe göre, bedelleri ödenmeden hamiline yazılı pay çıkarılması yasağı, yalnızca pay senetlerinin çıkarılamayacağı ve teslim edilemeyeceğine ilişkin emredici bir düzenleme getirmekte olup, pay sahipliği sıfatının devrine engel teşkil edecek şekilde yorumlanmamalıdır⁶³. Pay sahibi alacağın temliki ve borcun nakli işlemlerini gerçekleştirerek pay sahipliğini devredebilmelidir⁶⁴. Zira borcun naklinde, alacaklının da rızası gerektiğinden, ödeme gücü olmayan şahısların anonim ortaklığa katılımı da engellenmiş olacaktır. Çoğunluk pay sahibi olan kişinin, bu imkanı kötüye kullanması halinde ise, borcun

⁵⁷ Arslanlı, Pay, s. 279; Sevi, Payın Devri, s. 120.

⁵⁸ Sevi, Payın Devri, s. 120.

⁵⁹ Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1120. Agionun sermaye borcunun kapsamına dâhil olup olmadığı yönündeki tartışmalar hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. yukarıda Üçüncü Bölüm, §3.

⁶⁰ Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1118; Aytac, s. 113; Sevi, Payın Devri, s. 120.

⁶¹ Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1117; Sevi, Payın Devri, s. 120.

⁶² TTK Tasarısı md. 486/f.2'de hamline yazılı pay senetleri çıkarılmasına ilişkin yönetim kurulu kararının, tescil ve ilan edilmesi öngörülmüştür.

⁶³ Carry, (çev. Öçal), s. 162-163.

⁶⁴ Carry, (çev. Öçal), s. 163. Sevi, söz konusu öneriyi, çıplak payın devrine ilişkin olarak ele almaktadır: Sevi, Payın Devri, s. 256.

nakline izin veren yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu söz konusu olacaktır⁶⁵. Ayrıca yazar, anonim ortaklığın iflâsı halinde, bedeli tam ödenmemiş nama yazılı pay senetlerinin devrine ilişkin olan ve ortaklığın kuruluş veya esas sermaye artırımından itibaren iki yıl içinde iflâsı halinde, ıskat haricinde paylarını devretmiş olan kişinin de bakiye sermaye bedelinde sorumlu olacağına ilişkin TTK md. 419/f.2'nin (TTK Tasarısı md. 501/f.2) uygulanmasını önermektedir⁶⁶.

§ 3- Nakit Dışı Değerler Karşılığı Çıkarılan Payların Devri Yasağı

Nakit karşılığı paylardan farklı olarak, nakit dışı karşılığı paylar için çıkarılan pay senetlerinin, anonim ortaklığın tescili tarihinden itibaren iki yıl geçmeden devirleri geçersizdir (TTK md. 404)⁶⁷. Söz konusu düzenlemenin amacı, nakit dışı sermaye karşılığı pay sahibi olan kişilerin, kuruluştan kısa süre sonra pay senetlerini üçüncü kişilere devrederek, sorumluluktan kurtulmalarını önlemek, başka bir ifadeyle, nakit dışı sermaye değerlerinin gerçek değerlerinden yüksek gösterilmiş olması tehlikesine karşı nakit dışı sermaye değerlerinin, payların değerlerinden düşük olması halinde, nakit dışı sermaye getiren pay sahibini sorumlu tutabilmektir⁶⁸. Doktrinde yasağın uygulanabilmesi için, nakit dışı değerler karşılığında nama yazılı pay senetleri çıkarılması gerektiği belirtilmektedir⁶⁹.

Görüldüğü üzere nakit dışı değerler karşılığı payların, anonim ortaklığın tescilinden itibaren iki yıl süreyle devri yasağı, bir malvarlığının korunması önlemidir. Yasağın bir malvarlığının korunması önlemi olmasının, yasağın menfaatlerini koruduğu kişilerin belirlenmesinde de yardımı olacağı fikrindeyiz. Gerçekten, yasak bir malvarlığının korunması önlemi olduğundan, yasak ile ortaklık,

⁶⁵ Carry, (çev. Öçal), s. 164.

⁶⁶ Carry, (çev. Öçal), s. 164. Karşı görüşte, Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1117.

⁶⁷ Madde metninde “pay senetleri” ifadesi bulunmakla birlikte, bunun pay şeklinde anlaşılması gerektiği belirtilmektedir: İmregün, Anonim Ortaklıklar, s. 93.

⁶⁸ Sungurbey, İsmet, Ticaret Kanunu md. 404'deki Geçirim (Devir) Yasağına Aykırılığı Ancak Bu Yasakla Çıkarları Korunan Kimseler İleri Sürebilir, İkt. Mal., C. XVII, S. 1, s. 29; Akev, Sahir Talat, Prof. Dr. Ernst E. Hirsch'in Hatırasına Armağan, Ankara, 1986, s. 227; Kendigelen, Abuzer, Genel Hükümler ve Anonim Ortaklığın Kuruluşu, 40. Yılında Türk Ticaret Kanunu, İstanbul, 1997, s. 92; Arslanlı, C. I, s. 102; Domaniç, Anonim Şirketler, s. 1091; Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 773; Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 155.

⁶⁹ Arslanlı, C. I, s. 102; Ansay, Anonim Şirketler, s. 260; İmregün, Anonim Ortaklıklar, s. 93; Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 773. Tekinalp, nakit dışı değerler karşılığı hamiline yazılı pay senetleri çıkarılması halinde, pay senetlerinin geçersiz olmayacağını, ancak yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğunun söz konusu olabileceğini belirtmektedir.

diğer pay sahipleri ve ortaklığın alacaklılarıdır⁷⁰. Pay senetlerini devralan kişilerin ise, satıcının tekeffül borcu kuralları ile korunduğu belirtilmektedir⁷¹. Ancak bir görüşe göre, yasak, pay senetlerini devralan kişileri korumak amacındadır⁷². Fikrimizce, birinci görüş, yasağın genel amacı ve menfaatler dengesi bakımından daha doğrudur.

Yasağın yaptırımı, devrin geçersizliğidir (TTK md. 404). Yasak ile ilgili asıl tartışma konusu da devrin geçersizliğini kimlerin ileri sürebileceği, başka bir ifadeyle geçersizlik ile bir kesin hükümsüzlük halinin mi yoksa nisbi etkisizlik halinin mi düzenlenmiş olduğu konusundadır. Doktrinde savunulan ve Yargıtay'ın da yerleşik içtihadıyla kabul ettiği bir görüşe göre, yasak ile bir kesin hükümsüzlük hali düzenlenmekte olup, yapılan devir tarafları da bağlamaz⁷³. Dolayısıyla, süre geçse dahi devir işlemi geçerlilik kazanmaz, tarafların işlemi yeniden yapmaları gerekir⁷⁴. Ancak Yargıtay, uzun süre geçtikten sonra taraflardan birinin geçersizliği ileri sürmesinin dürüstlük kuralı (TMK md. 2) ile bağdaşmayacağını ve geçersizlik iddiasının dinlenmeyeceğini belirtmiştir⁷⁵. Yargıtay daha yeni bir kararında, devrin, taraflar arasında geçersiz olduğunu yerleşik içtihadına uygun olarak belirttikten

⁷⁰ **Sungurbey**, s. 31; **Akev**, s. 227; **Kendigelen**, Kuruluş, s. 92. Domaniç ise, yasağın, ortaklık, diğer pay sahipleri ve ortaklığın alacaklıları ile birlikte devrin taraflarını, hatta devrin taraflarının alacaklıları ile halkı da koruduğunu savunmaktadır: **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 1096 vd..

⁷¹ **Sungurbey**, s. 31.

⁷² **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 367

⁷³ **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 368; **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 1095; **Pulaşlı**, s. 359. Yargıtay 11. HD, E. 1986/2374, K. 1986/3800, T. 24.06.1986: "Dava TTK'nın 404'üncü maddesine dayandırılmaktadır. (Devir yasağı) başlığı taşıyan bu maddeye göre ayın karşılığı olan hisse senetlerinin, şirketin tescilinden itibaren 2 yıl geçmeden başkalarına devri hükümsüzdür. Bu madde buyurucu nitelikte olup, maddedeki yasak, kesin bir yasaktır. Bunun sonucu olarak böyle bir devir işlemi mutlak butlanla maluldür. Ve işlemin tarafları arasında dahi hüküm ifade etmez; ortaklığın muvafakatı ve pay sahipleri defterine keyfiyetin kaydı dahi sonucu değiştirmez" (Kazancı İçtihat Bilgi Bankası). Söz konusu karara karşı ilk derece mahkemesinin direnmesi üzerine, dosyayı inceleyen Yargıtay Hukuk Genel Kurulu da, Yargıtay 11. HD'nin kararını isabetli bulmuştur: Yargıtay HGK, E. 1987/11-67, K. 1987/604, T. 08.07.1987 (Kazancı İçtihat Bilgi Bankası)

⁷⁴ **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 94; **Domaniç**, s. 1105. Yukarıda dn. 73'te anılan Yargıtay 11. HD kararı: "... Bu yoldaki devirler 2 yıllık süre geçtikten sonra da geçerli hale gelmez. Hatta bu süreden sonra taraflarca kabul edilmiş olması halinde dahi ilk işlemin geçerliliği söz konusu olmayıp yeni bir işlemin varlığından söz edilebilir. Yasak süresi içindeki devir işlemi aslında ölü doğmuş olup, zamanla veya tarafların ses çıkarmaması ile canlanamaz, sağlık kazanamaz ve geçerlik kazanmasından söz edilemez". Öte yandan, Domaniç, bu halde BK md. 126/f.4'teki beş yıllık zamanasımı süresinin uygulanması gerektiğini savunmaktadır. Ancak Yargıtay, burada bir kesin hükümsüzlük hali bulunduğunu kabul ettiğinden, hükümsüzlüğün tespitinin her zaman istenebileceği görüşündedir: Yukarıda dn. 73'te anılan Yargıtay 11. HD kararı.

⁷⁵ Yargıtay 11. HD, E. 1988/3110, K. 1988/7897, T. 26.12.1988: "... Senetlerin satışı 27.2.1984 tarihinde yapıldığı halde, dava 19.9.1986 tarihinde açılmıştır. Satıştan geçen bu süre içinde haberdar olduğu muhakkak olan davacının, bu satışa ancak 12.3.1986 tarihli ihtarname ile ve takiben 2 yıl sonra karşı çıkması satışa muvafakat ettiği anlamına gelir uzun süre sonra satışa karşı çıkarılması objektif iyiniyet kuralları ile bağdaşmaz" (Kazancı İçtihat Bilgi Bankası).

sonra, paylar üzerinde devralanın hapis hakkı olduğunu belirtmiştir⁷⁶. Öte yandan bu görüşü savunan İmregün, iradi devir işlemleri ile cebri icra yoluyla yapılan devir işlemleri arasında bir ayırım yaparak, nakit dışı değerler karşılığı çıkarılan payların haczedilerek cebri icra yoluyla satılması ve miras yoluyla intikali halinde yasağın uygulanmayacağını belirtmektedir⁷⁷.

Diğer görüşe göre, devrin geçersizliği yalnız yasak ile menfaatleri korunan, ortaklık, diğer pay sahipleri ve ortaklık alacaklılarına karşı söz konusudur; devir işleminin tarafları, işlemin geçersizliğini ileri süremezler⁷⁸. Başka bir ifadeyle, devir işlemi taraflar arasında geçerli olmasına karşılık, anonim ortaklığa karşı pay sahibini değiştirmez⁷⁹. Ayrıca iki yıllık sürenin geçmesinden sonra, geçersizlik düzelir⁸⁰.

Devir yasağıyla ilgili bir başka husus da, bir ticaret ortaklığının tür değiştirerek, anonim ortaklığa dönüşmesi halinde, yasağın uygulanıp uygulanmayacağıdır. Doktrinde kabul edilen ve Yargıtay'ın da benimsediği görüşe göre, bir ticaret ortaklığının tür değiştirerek, anonim ortaklığa dönüşmesi halinde, TTK md. 152 gereği hukuki ve ekonomik ayniyet söz konusu olduğundan, nakit dışı sermaye konulması söz konusu olmayıp, devir yasağı uygulanmaz⁸¹. Tür değiştiren ortaklığa nakit dışı sermaye konulmuş olması halinde, söz konusu nakit dışı sermaye karşılığı pay senetleri hakkında devir yasağı uygulanmakla birlikte, devir yasağının başlangıç tarihinin, anonim ortaklığın tescili tarihi olmayıp, tür değiştiren ortaklığın tescili tarihi olduğu belirtilmektedir⁸². Öte yandan, devir yasağı, gayrimenkul yatırım

⁷⁶ Yargıtay 11. HD, E. 1996/1468, K. 1996/6475, T. 07.03.1996 (BATİDER, C. XVIII, S. 3, s. 134-139).

⁷⁷ **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 367, dn. 18.

⁷⁸ **Sungurbey**, s. 30-32; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 773, 774a; **Akev**, s. 235-236.

⁷⁹ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 773

⁸⁰ **Sungurbey**, s. 31.

⁸¹ **Kendigelen, Abuzer**, Bir Ticaret Şirketinin Anonim Şirket Nev'ine Dönüştürülmesi ve Payların Devri Yasağı, Makalelerim C. I, İstanbul, 2006, s. 74-75; **Tekinalp, Ünal**, Ticaret Ortaklıklarında Nev'i Değiştirme – Eğilimler ve Bazı Sorunlar, Halil Arslanlı Anısına Armağan, İstanbul, 1978, s. 593; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 774; **Akev**, s. 237. Yargıtay 11. HD, E. 1988/3073, K. 1988/6153, T. 25.10.1988 (YKD, C. XV, S. 3, s. 366-367). Arslanlı, kolektif ortaklığın sermayesinin tamamı nakdi sermaye olsa dahi, anonim ortaklığa dönüşürken bir malvarlığının sermaye olarak getirilmesi söz konusu olduğundan, nakit dışı sermayeye ilişkin tüm işlemlerin yerine getirilmesi gerektiğini belirttiğinden zımnen aksi görüşü benimsediği kabul edilmektedir: **Arslanlı**, Kollektif ve Komandit, s. 587. İmregün ise, tür değişikliği halinde nakit dışı sermaye konulduğunu kabul etmekle birlikte, devir yasağının uygulanmayacağı sonucuna ulaşmaktadır: **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 93.

⁸² **Kendigelen**, Devir Yasağı, s. 78-79.

ortaklıklarına getirilen nakit dışı sermayeler karşılığı çıkarılan pay senetleri bakımından uygulanmaz (SerPK md. 36/f. son).

TTK md. 404 hükmü doktrinde yoğun şekilde eleştirilen ve kaldırılması gerektiği ifade edilen bir hükümdür⁸³. Zira söz konusu hükmün mehazı olan Fransa'da dahi hüküm kaldırılmış olup, Alman ve İsviçre hukuk düzenlerinde benzer bir hüküm zaten bulunmamaktadır⁸⁴. Ayrıca hükmün, nakit dışı sermayeye bilirkişilerce değer biçilmesi, değer biçilirken hile yapılması halinde sorumluluğu düzenleyen TTK md. 307 ile kuruluşun doğan sorumluluğu düzenleyen TTK md. 309 karşısında yetersiz ve gereksiz olduğu ve anonim ortaklığa nakit dışı sermayenin getirilmesini önleyerek, katılımı azalttığından zararlı olduğu belirtilmektedir⁸⁵. Doktrindeki yoğun eleştiriler, TTK Tasarısı'nda dikkate alınmış görünmektedir. Zira TTK Tasarısı'na bakıldığında, günümüzde hükmün mehazı olan Fransa da dâhil olmak üzere hiçbir Kara Avrupası hukuk sisteminde var olmayan, devir yasağına ilişkin, başka bir ifadeyle TTK md. 404'ü karşılayan bir düzenleme bulunmamaktadır.

§ 4- Kuruluşun Sonra Devralma

I- Genel Olarak

Nakit dışı sermaye taahhüdü bir mevzuat kuruluş hali olup, kanun koyucu, anonim ortaklığa nakit dışı sermaye taahhüdü halinde, anonim ortaklığın malvarlığının, taahhüt edilen sermayeye uygun bir biçimde getirilmesi amacıyla çeşitli merasimler düzenlemiştir⁸⁶. Böylece pay sahiplerinin, nakit dışı sermayeyi gerçek değerinin üstünde göstermelerinin önlenmesi amaçlanmış ve malvarlığının korunması ilkesi uygulama alanı bulmuştur. Buna karşılık, pay sahiplerinin ve anonim ortaklık malvarlığını, malvarlığının korunması ilkesine aykırı şekilde pay sahiplerine veya üçüncü kişilere aktarmak isteyen yöneticilerin, kuruluşta öngörülen

⁸³ **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 1110 vd.; **Karayalçın**, İsviçre'de Yapılan Değişiklikler, s. 48; **Kendigelen**, Kuruluş, s. 92, 107.

⁸⁴ **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 1110 vd.; **Karayalçın**, İsviçre'de Yapılan Değişiklikler, s. 48; **Kendigelen**, Kuruluş, s. 92.

⁸⁵ **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 1110 vd.; **Karayalçın**, İsviçre'de Yapılan Değişiklikler, s. 48; **Kendigelen**, Kuruluş, s. 92.

⁸⁶ Bkz. yukarıda Üçüncü Bölüm, § 2.

önlemleri bertaraf ederek, amaçlarına ulaşmak için, kuruluş tamamlandıktan sonra, nakit dışı malvarlığı unsurlarını gerçek değerlerinin üzerinde bedeller ile anonim ortaklık adına satın almaları söz konusu olabilir⁸⁷. Gerçekten ETK döneminde, bu yola sıklıkla başvurulduğu ve nakit dışı sermaye taahhüdü halinde uygulanan önlemlerin bertaraf edilmesi bir alışkanlık halini aldığı belirtilmektedir⁸⁸. Kanun koyucu, kuruluşta nakit dışı sermaye taahhüdü önlemlerinin uygulanmasının bertaraf edilerek, sonradan nakit dışı malvarlığı unsurlarının gerçek değerlerinin üzerinde, anonim ortaklık tarafından iktisap edilmesi şeklinde gerçekleşen, bu arzu edilmeyen sonucu önlemek amacıyla TTK md. 311'i düzenlemiştir⁸⁹. TTK md. 311 hükmünün kaynağı, 1937 tarihli AktG § 45 hükmü olup, hüküm 1965 tarihli AktG'de ve son olarak 2001 yılında "Nama Yazılı Pay Senetleri Kanunu" ile AktG'de yapılan kapsamlı değişiklikten sonra da (çeşitli değişikliklerle birlikte) AktG § 52 ve 53'de muhafaza edilmiştir⁹⁰. TTK md. 311, aşağıda ayrıntılı olarak açıklanacak belirli şartların varlığı halinde, kuruluşun sonra nakit dışı malvarlığı unsurlarının devralınması bakımından çeşitli merasimler öngördüğünden, bir mevşuf kuruluş hali niteliğindedir⁹¹.

⁸⁷ **Tekinalp, Ünal**, Anonim Ortaklıklarda, Kuruluşun Sonra Devralmanın Uygulanma Şartlarına İlişkin Bazı Problemler, ABD, C. XXV, S. 1, s. 4; **Yavuz, Cevdet**, Anonim Ortaklıklarda Kuruluşun Sonra Devralma, İÜHF, C. L, S. 1-4, s. 387; **Kaya, Arslan**, Ticaret Kanunu'nun 311'nci Maddesindeki "Muteber Olmama"nın Anlamı – Hükümsüzlük Dermeyanı Hakkının Kötüye Kullanılması, Prof. Dr. Fahiman Tekil'in Anısına Armağan, İstanbul, 2003, s. 296; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 86-87; **Domanıç**, Anonim Şirketler, s. 450; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 90; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 510; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 95.

⁸⁸ **Acar, Serdar**, Themis'in mi Yoksa Demokles'in mi: TTK md. 311 Kimin Kılıcı?, LHD, S. 67, s. 2296; **Arslanlı, C. I**, 86-87.

⁸⁹ **Tekinalp**, Kuruluşun Sonra Devralma, s. 4; **Yavuz**, s. 387-388; **Kaya**, Muteber Olmama, s. 296; **Arslanlı, C. I**, s. 87; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 87; **Domanıç**, Anonim Şirketler, s. 450; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 90; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 510; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 95; **Acar**, s. 2296. Yargıtay 11. HD, E. 2001/858, K. 2001/3023, T. 10.04.2001: "Türk Ticaret Kanunu'nda anonim şirketlerde kuruluşun doğan sorumluluğa ilişkin düzenlemeler arasında yer alan bu maddenin başlığı "Kanuna Karşı Hile" olup, bu başlık maddesinin asıl amacını belirlemektedir. Gerek Dairemiz uygulamasına, gerekse doktrine göre, bu hükmün asıl amacı, anonim şirketin kuruluş aşamasındaki değer saptama kurallarından, şirket kurucularının kurtulmak amacı ile yapacakları devir sözleşmesinin, kuruluşun itibaren iki yıl içinde, bu maddede belirlenen prosedür ve denetime tabi tutularak, böyle bir devir yolu ile kuruluşun hükümlerine hile yolu ile aşılmasını önlemektir. Bir başka deyişle, şirket ortak ve alacaklarının aleyhine olarak şirket sermayesinin, doktrinindeki tabiri ile "saman" sermayeye dönüştürülmesini önlemek amacı ile bu hükmün vazedildiği kabul edilmektedir" (YKD, C. XXVII, S. 11, s. 1705-1708); Yargıtay 11. HD, E. 1986/3661, K. 1986/4214, T. 04.07.1986: "Yasaya böyle bir hükmün konuluş amacı, şirketin kuruluş aşamasındaki değer saptama kurallarından kurucuların kurtulmak amacı ile yapacakları bir devir sözleşmesinin şirket kuruluşundan itibaren iki yıl için bu maddenin diğer fıkralarında gösterilen prosedüre ve denetime tabi tutulması ve bu şekilde kanuna karşı yapılacak bir hilenin önlenmesidir" (YKD, C. XII, S. 10, s. 1497).

⁹⁰ **Kaya**, Muteber Olmama, s. 296, dn. 5.

⁹¹ **Tekinalp**, Kuruluşun Sonra Devralma, s. 3; **Yavuz**, s. 387; **Kaya**, Muteber Olmama, s. 296; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 483; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 87.

TTK md. 311'in dayanağı olarak, başta malvarlığının korunması ilkesi olmak üzere, kamuyu aydınlatma⁹² ve menfaatlerin bağdaştırılması⁹³ ilkeleri gösterilmektedir⁹⁴. Bunlar arasında en yoğun şekilde hükmü etkileyen, malvarlığının korunması ilkesidir. Zira hükmün başlıca amacı, nakit dışı sermaye getirilmesi haline ilişkin malvarlığının korunması önlemlerinin bertaraf edilmesini önleyerek, malvarlığının korunması önlemlerinin uygulanmasını teminat altına almaktır⁹⁵.

Bilindiği üzere, maddelerin kenar başlıkları da kanun metnine dâhildir (TTK md. 1474, TTK Tasarısı md. 1534). Dolayısıyla maddelerin kenar başlıkları, hükmün yorumlanmasında rol oynamakta ve hukuken önem taşımaktadırlar. Kuruluşun sonra devralmayı düzenleyen TTK md. 311 hükmünün başlığı, "Kanuna Karşı Hile"dir. Doktrinde söz konusu başlık, hükmün bir kanuna karşı hile halini düzenlenmeyip, kanuna karşı hile sayılabilecek işlemleri önlemeyi amaçladığı gerekçesiyle yanıltıcı olduğu belirtilerek eleştirilmektedir⁹⁶. Kenar başlığına bu ismin verilmesine gerekçe olarak, mehaz Alman Hukuku'nda kullanılan "*Nachgründung*" (Kuruluşun sonra kuruluş) kelimesinin Türkçeye çevrilişindeki zorluklar nedeniyle, "Kanuna Karşı Hile" ifadesinin kullanılmış olabileceği belirtilmektedir⁹⁷. Doktrinde "kanuna karşı hile" yerine "kuruluşun sonra devralma"⁹⁸ veya "kuruluş hükümlerinin uygulanması"⁹⁹ ifadelerinin kullanılması önerilmektedir. "Kuruluşun Sonra Devralma" ifadesi, doktrinde yerleşmiş olduğundan, biz de bu ifadeyi kullanmayı tercih ettik.

⁹² Kamuyu aydınlatma ilkesi, pay sahipleri ile alacaklıların menfaatlerinin korunmasına ve haklarının bilinçli bir şekilde kullanılmasına yardım eden, sermaye piyasasındaki yatırımcıların aldatılmalarını önleyip, bu piyasa için kazanılmalarını sağlayan, gerek iç ve gerek dış denetime yardımcı olan ilkelerin tümü olarak tanımlanmaktadır: **Tekinalp** Bilanço, s. 53. Kamuyu aydınlatma ilkesi hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Yanlı, Veliye**, Sermaye Piyasası Hukuku Çerçevesinde Halka Açık Anonim Şirketler ve Kamunun Aydınlatılması, İstanbul, 2005, s. 96 vd.; **Tekinalp**, Bilanço, s. 1-54.

⁹³ Menfaatlerin bağdaştırılması ise, anonim ortaklıklarda çatışan çeşitli menfaatlerin korunması gereken sınıra kadar korunarak, ilgililerin çatışan menfaatleri arasında denge kurulmaya çalışılmasıdır: **Yavuz**, 389.

⁹⁴ **Yavuz**, s. 389; **Kaya**, Muteber Olmama, s. 297.

⁹⁵ Aynı yönde, **Yavuz**, s. 389; **Kaya**, Muteber Olmama, s. 297-298. Yukarıda dn. 89'da anılan Yargıtay 11. HD'nin 04.07.1986 tarihli kararı: "...Kanun koyucu böylece ortaklık malvarlığının zedelenmesi yüzünden diğer şirket ortaklarının ve şirket alacaklılarının menfaatlerini korumak istemiştir".

⁹⁶ **Yavuz**, s. 386; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 510; **Kaya**, Muteber Olmama, s. 299.

⁹⁷ **Tekinalp**, Kuruluşun Sonra Devralma, s. 5.

⁹⁸ **Arslanlı**, C. I, s. 49; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 86; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 89; **Tekinalp**, Kuruluşun Sonra Devralma, s. 5; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 510; **Yavuz**, s. 386; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 95.

⁹⁹ **Kaya**, Muteber Olmama, s. 299, dn. 15'ten naklen, **Ülgen, Hüseyin**, Anonim Ortaklığın Kuruluşun Sonra Malvarlığı Değerlerini Satın Alması (Alman Hukuku İle Karşılaştırmalı Olarak), İstanbul, 1969, s. 14.

Kuruluştan sonra devralmayı düzenleyen TTK md. 311 ile anonim ortaklığın kuruluşu sırasında, nakit dışı sermaye taahhütlerinin ve devralınan malvarlığı değerlerinin anasözleşmede parasal değerleri ile gösterilmesini şart kılan TTK md. 279/f.2/b.4 (TTK Tasarısı md. 339/f.2/e bendi) ve ortaklığın tescilinden önce kurucular tarafından ortaklık adına yapılmış olan taahhütleri düzenleyen TTK md. 301/f.2 (TTK Tasarısı md. 355/f.2) arasındaki ilişkiler incelenmelidir. Kuruluştaki nakit dışı malvarlığı değerlerin devralınması halinde uygulanan TTK md. 279/f.2/b.4 ile nakit dışı değerlerin kuruluşta devralınmasını düzenleyen TTK md. 311 arasında çeşitli farklar bulunmaktadır. TTK md. 279/f.2/b.4 kuruluş aşamasındaki devralmalarda uygulanırken, TTK md. 311 kuruluş sonrası iki yıllık sürede yapılan devralmalarda uygulanır¹⁰⁰. TTK md. 279/f.2/b.4, kuruluşta devralınan tüm malvarlığı değerlerine uygulanırken, TTK md. 311 belirli şartları taşıyan nakit dışı malvarlığı değerlerinin devralınması halinde uygulanır¹⁰¹. Son olarak, tescil ve ilan edilecek hususlar bakımından da kuruluşta devralma ile kuruluşta sonra devralma arasında farklılıklar bulunmaktadır (Kırş. TTK md. 300/f.2/b.6 ve TTK md. 311/f.5). Nakit dışı sermaye taahhüdü ile kuruluş ve kuruluşta sonra devralma arasında da farklılıklar bulunmaktadır. Nakit dışı sermaye taahhüdünde, kurucular, anasözleşme ile taahhütte bulunurlarken, kuruluşta ve kuruluşta sonra devralmada, anonim ortaklık ile üçüncü kişi (pay sahibi de olabilir) arasında bir sözleşme bulunmaktadır¹⁰². Ayrıca nakit dışı sermaye taahhüdünde bulunan kuruculara, taahhütleri karşılığında pay verilirken, kuruluşta ve kuruluşta sonra devralmada, devredene bir bedel verilmesi söz konusudur¹⁰³. TTK md. 301, anonim ortaklığın tescilinden önce kurucular tarafından ortaklık adına yapılmış olan taahhütlerin, ortaklığın ticaret siciline kaydedilmesinden sonraki üç ay içinde ortaklık tarafından kabulü halinde, söz konusu taahhütten yalnız ortaklığın sorumlu olacağını, ortaklığın kabul etmemesi halinde ise, kurucuların sorumlu olduklarını ve ortaklığa rücu hakları olduğunu düzenlemektedir. Tescilden önce yapılmasına karşılık anasözleşmede yer almayan bir devralma nedeniyle anasözleşmenin hükümsüz hale gelmeyeceği, fakat ortaklığın devir ile bağılı olmadığı ve devir işleminin tamamlanması için TTK md. 311'deki usûlün uygulanması gerektiği belirtilmektedir¹⁰⁴. Öte yandan tescilden önce

¹⁰⁰ **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 440.

¹⁰¹ **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 440; **Yavuz**, s. 391.

¹⁰² **Arslanlı**, C. I, s. 37; **Yavuz**, s. 390-391.

¹⁰³ **Arslanlı**, C. I, s. 37.

¹⁰⁴ **Yavuz**, s. 391.

yapılmış olup, anasözleşmede yer alması gereken sözleşmelerin, TTK md. 301/f.2'ye dayanılarak, anonim ortaklık tarafından kabulü ile ortaklığın devir işlemiyle bağlı hale gelmesi mümkün değildir¹⁰⁵. Bu bakımdan doktrinde bir ayrıma gidilmekte ve olağan işlemlerin, başka bir ifadeyle, döner malvarlığına ilişkin işlemlerin TTK md. 301/f.2'ye dayanılarak anonim ortaklık tarafından kabul edilebileceği savunulmaktadır¹⁰⁶. Yatırım malvarlığına ilişkin işlemler ise, TTK md. 279/f.2/b.4 ve TTK md. 311 kapsamına girmekte olup, söz konusu işlemler için, TTK md. 279/f.2/b.4 ve TTK md. 311'deki usûle uyulması gerekmektedir¹⁰⁷.

TTK Tasarısı md. 356'da, TTK md. 311'in sistemi temel olarak korunmuştur¹⁰⁸. Fakat sistemin uygulanmasıyla ilgili bir takım yenilikler de bulunmakta olup, aşağıda ilgili bahiste söz konusu yeniliklere değinilecektir.

II- Kuruluştan Sonra Devralmaya İlişkin TTK md. 311'in Uygulanma Şartları

TTK md. 311'e göre, "bir işletme, tesisat veya başka mal ve hakların esas sermayenin onda birini aşan ve bedel karşılığında şirketçe devralınmasına dair, şirketin tescilinden itibaren iki yıl içinde yapılacak mukaveleler umumi heyetçe tasdik ve ticaret siciline tescil edilmedikçe muteber olmaz". Buna göre TTK md. 311'in uygulanma şartlarını beş başlıkta toplamak mümkündür¹⁰⁹. Söz konusu başlıklar: 1- Bir İşletme, Tesisat veya Başka Hak veya Malın Ortaklık Tarafından Devralınması 2- Devralınan İşletme, Tesisat veya Başka Hak ve Malların Ortaklığın Faaliyet Konusu İçine Girmemesi 3- Devir Sözleşmesinin Ortaklığın Tescilinden İtibaren İki Yıl İçinde Yapılmış Olması 4- Devralınan İşletme, Tesisat veya Başka Hak ve Malların Bedelleri Tutarının Esas Sermayenin $\frac{1}{10}$ 'undan Fazla Olması 5- İktisabın Cebri İcra Yoluyla Gerçekleşmemiş Olması şeklinde sayılabilir.

¹⁰⁵ Arslanlı, C. I, s. 38; Domaniç, Anonim Şirketler, s. 440; Yavuz, s. 392.

¹⁰⁶ Yavuz, s. 392. Benzer yönde, Arslanlı, C. I, s. 38-39; Domaniç, Anonim Şirketler, s. 440-441.

¹⁰⁷ Yavuz, s. 392. Benzer yönde, Arslanlı, C. I, s. 38-39; Domaniç, Anonim Şirketler, s. 440-441.

¹⁰⁸ TTK Tasarısı, Madde Gereççeleri, s. 497.

¹⁰⁹ Yavuz ise daha farklı bir sınıflandırmaya gitmiştir. Yazara göre, TTK md. 311'in uygulanma şartları, şekli ve maddi şartlar olmak üzere iki grupta incelenmelidir. Devralmanın kuruluştan sonra belirli bir süre içinde gerçekleşmesi ve belirli bir bedelin üzerinde olması şekli şartlar, kuruluştan sonra devralmanın yatırım malvarlığına giren bir işlem olmaması (devralınan işletme, tesisat veya başka hak ve malların ortaklığın faaliyet konusu içine girmemesi) ise maddi şarttır: Yavuz, s. 398 vd..

A- Bir İşletme, Tesisat veya Başka Hak ve Malın Ortaklık Tarafından Devralınması

TTK md. 311'deki devralınma ifadesi nedeniyle, en başta akla gelen hal satın almadır. Öte yandan, TTK md. 311'in uygulanma alanı yalnız satın alma ile sınırlı olarak düşünülmemekte ve daha geniş anlaşılmaktadır¹¹⁰. TTK md. 311 öncelikle, satın alma ve istisna sözleşmelerini kapsamaktadır¹¹¹. Türk Hukuku'nda Yargıtay, devralmayı geniş yorumlayarak, bir anonim ortaklığın uzun süreli bir kira sözleşmesinde, yüklü miktarda kira bedelinin peşin vermesi halinde, TTK md. 311'in uygulanacağına hükmetmiştir¹¹². Doktrinde de Yargıtay'ın söz konusu kararı olumlu karşılanmış olup, hükmün amacına uygun olduğu belirtilmiştir¹¹³. TTK Tasarısı md. 356/f.1'de de kira sözleşmelerinin de kapsama dâhil olduğu açıkça belirtilmiştir.

B- Devralınan İşletme, Tesisat veya Başka Hak ve Malların Ortaklığın Faaliyet Konusu İçine Girmemesi

Kanun metninde, TTK md. 311'in uygulanabilmesi için, devir konusu unsurun, “ortaklığın faaliyet konusu içine girmemesi” gerektiği belirtilmektedir. Fakat söz konusu ifade, hatalı ve izaha muhtaç bir ifadedir¹¹⁴. Zira TTK md. 137'de

¹¹⁰ Benzer yönde, **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 87.

¹¹¹ **Yavuz**, s. 406.

¹¹² Yargıtay TD, E. 1963/2851, K. 1964/93, T. 06.01.1964: “Türk Ticaret Kanunu'nun 311. maddesine hükmünce bir işletme, tesisat veya başka mal veya hakların esas sermayenin onda birini aşan bir bedelle şirketçe devir alınmasına dair, şirketin tescilinden itibaren iki yıl içinde yapılacak mukaveleler umumi heyetçe tasdik edilmedikçe muteber olmaz. Bu itibarla bankanın sermayesinin onda birini aşan 600.000 Lira kira bedeli ile kiralanmasına dair muamele ve mukavelenin ... banka umumi heyetince tasdik ve ticaret siciline tescil edilmemiş olması itibarıyla bu kira akdi 311. madde hükmünce muteber değildir” [**Ansay, Tuğrul**, Anonim Şirketler ve Tatbikat (1963-1966 arasında verilen mahkeme kararları), BATİDER, C. IV, S. 3, s. 516].

¹¹³ **Ansay**, Tatbikat, s. 517; **Tekinalp**, Kuruluşta Sonra Devralma, s. 12. Ülgen, kira sözleşmelerinin, peşin ödenen kira bedelleri oranında aktifleştirilebileceğini ve bu halde, TTK md. 311'in kapsamına girebileceğini belirtmektedir: **Ülgen**, Kuruluşta Sonra Devralma, 53-54. Aynı görüşte, **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 91. Yavuz da durumun gereklerine göre, kira sözleşmesi yapıldığı sırada satım üzerinde anlaşılmış ise, özellikle satım halinde, ödenen kiranın, satış bedelinden indirileceği öngörülen kira sözleşmelerinde, TTK md. 311'in uygulanması gerektiği fikrindedir: **Yavuz**, s. 408. Alman Hukuku'nda bu konunun tartışmalı olduğu belirtilmektedir (**Tekinalp**, Kuruluşta Sonra Devralma, s. 12; **Ansay**, Tatbikat, s. 517, dn. 23).

¹¹⁴ **Arslanlı**, C. I, s. 87; **Tekinalp**, Kuruluşta Sonra Devralma, s. 8-9; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 91; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 511; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 95; **Yavuz**, s. 405; **Acar**, s. 2304.

düzenlenen *ultra vires* ilkesi¹¹⁵ gereği, her ne kadar geniş olarak anlaşılması gerektiği belirtilse de, anonim ortaklığın hak ehliyeti dolayısıyla fiil ehliyeti, faaliyet konuları ile sınırlı olup, faaliyet konuları dışında yapılan hukuki işlemler, hak ve fiil ehliyeti bulunmadığından yok hükmündedir¹¹⁶. Bu durumda, TTK md. 311'in, yok hükmündeki devralmalara uygulanabileceği gibi anlamsız bir sonuç ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla doktrinde TTK md. 311'in söz konusu hatalı ifadesi yorumlanarak, gerçek anlamı ortaya konmuştur. Doktrinde kabul edilen görüşe göre, kanunda kullanılan "iştilgal mevzuu" (faaliyet konusu) ifadesiyle, olağan işler, başka bir ifadeyle, döner malvarlığı anlamına gelmektedir, ortaklık işletmesine sürekli olarak tahsis edilen değerler olan yatırım malvarlığı ise faaliyet konusu dışında sayılır¹¹⁷. Dolayısıyla döner malvarlığı değerlerinin devralınması hali, TTK md. 311'de istisna tutulmuştur^{118, 119}. Buna karşılık, yatırım malvarlığına (duran varlıklara) ilişkin değerlerinin devralınması halinde, TTK md. 311 uygulanır¹²⁰. Ayrıca faaliyet konusunu kolaylaştırmak veya mümkün kılmak için yapılan devralmalar da istisna tutulmamış olup, bu hallerde TTK md. 311 uygulanır (TTK md. 311/f.6). Bununla yatırım malvarlığını ilgilendiren işlemlerin anlatılmak istendiği belirtilmektedir¹²¹. Bir örnekle açıklamak gerekirse, bir fabrika için makinelerin alınması, yatırım malvarlığına ilişkin bir devralma olup, diğer şartların varlığı halinde, TTK md. 311 uygulanır. Üretim için hammadde alınması ise, döner malvarlığına ilişkin bir devralma olduğundan, TTK md. 311'deki diğer tüm şartlar bulunsa dahi, TTK md. 311 uygulanmaz.

Yatırım malvarlığına giren değerlerin, mali bir değer taşıma, devredilebilir olma, aktifleştirilmeye elverişli olma gibi bazı ortak özellikleri bulunduğu

¹¹⁵ *Ultra vires* ilkesi hakkındaki güncel gelişmeler hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Yıldız, Burçak**, AT ve İngiliz Hukuk Sistemlerinde Şirketlerin Ehliyeti (Ultra Vires İlkesi), BATİDER, C. XXIII, S. 3, s. 185 vd..

¹¹⁶ **Arslanlı, C. I**, s. 87; **Tekinalp**, Kuruluşun Sonra Devralma, s. 8-9; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 91; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 511.

¹¹⁷ **Arslanlı, C. I**, s. 87-88; **Tekinalp**, Kuruluşun Sonra Devralma, s. 10; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 91; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 511; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 95; **Yavuz**, s. 405; **Acar**, s. 2304.

¹¹⁸ **Arslanlı, C. I**, s. 88-89; **Tekinalp**, Kuruluşun Sonra Devralma, s. 10; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 91; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 511; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 95; **Yavuz**, s. 405; **Acar**, s. 2304.

¹¹⁹ Döner malvarlığı kavramı hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Tekinalp**, Bilanço, s. 206-211.

¹²⁰ Yatırım malvarlığı kavramı hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Tekinalp**, Bilanço, s. 174-206.

¹²¹ **Tekinalp**, Kuruluşun Sonra Devralma, s. 10.

belirtilmektedir¹²². Nakit dışı sermayede olduğu gibi, TTK md. 311 de, yalnız malları ve işletmeleri değil, hakları ve çeşitli nakit dışı değerleri kapsamaktadır¹²³. TTK md. 311 anlamında, işletmenin, geniş anlamıyla ele alınarak, esnaf işletmesini de kapsar şekilde anlaşılması gerekmektedir¹²⁴. Tesisat veya başka mal ve hakların da, yatırım malvarlığına dâhil olabilen bütün unsurlar şeklinde geniş anlamda ele alınması gerektiği vurgulanmaktadır¹²⁵.

C- Devir Sözleşmesinin Ortaklığın Tescilinden İtibaren İki Yıl İçinde Yapılmış Olması

TTK md. 311'in uygulanabilmesi için devralma sözleşmesinin, ortaklığın tescilinden itibaren iki yıl içinde yapılmış olması gereklidir. TTK md. 311'in uygulanması için aranan borçlandırııcı işlemin iki yıllık süre içinde yapılması olup, ifanın kısmen veya tamamen iki yıllık süreden sonra yapılacak olması önem taşımaz¹²⁶. Ayrıca sözleşmenin şarta bağlı olması da iki yıllık sürenin hesabında dikkate alınmaz¹²⁷. Öte yandan tarafların iki yıllık süreden sonra yaptıkları bir devir sözleşmesini, iki yıllık sürenin içine isabet edecek şekilde geriye etkili kılmaları halinde de TTK md. 311 uygulanır¹²⁸.

Doktrinde TTK md. 311'in uygulanmasında ölçüt olan iki yıllık süre eleştirilmektedir. TTK md. 311 kapsamındaki devralmaları gerçekleştirebilecek organ olan ilk yönetim kurulunun görev süresi üç yıl olmasına karşılık, TTK md. 311'deki sürenin iki yıl olmasının hükmün amacına uygun olmadığı belirtilmektedir¹²⁹.

Domaniç, iki yıllık sürenin kısaltılamayacağı fakat uzatılabileceği görüşündedir¹³⁰. Yavuz'a göre ise süre hem kısaltılamaz hem uzatılamaz¹³¹. Zira

¹²² Yavuz, s. 405.

¹²³ Arslanlı, C. I, s. 38. İmregün de, aktifleştirilebilecek tüm malvarlığı değerlerinin TTK md. 311 kapsamına girebileceği görüşündedir: İmregün, Anonim Ortaklıklar, s. 91.

¹²⁴ Tekinalp, Kuruluşun Sonra Devralma, s. 10; Yavuz, s. 406.

¹²⁵ Tekinalp, Kuruluşun Sonra Devralma, s. 10. Aynı yönde, Arslanlı, C. I, s. 88; Yavuz, s. 406.

¹²⁶ Tekinalp, Kuruluşun Sonra Devralma, s. 11; Domaniç, Anonim Şirketler, s. 452; Yavuz, s. 399.

¹²⁷ Tekinalp, Kuruluşun Sonra Devralma, s. 11.

¹²⁸ Yavuz, s. 400.

¹²⁹ Domaniç, Anonim Şirketler, s. 459; Yavuz, s. 400.

¹³⁰ Domaniç, Anonim Şirketler, s. 452.

¹³¹ Yavuz, s. 399.

TTK md. 311, yönetim kurulunun temsil yetkisinin sınırsızlığına istisnai bir sınırlama getirmekte olduğundan, sürenin uzatılması, yönetim kurulunun yetkisinin, TTK md. 321'e aykırı şekilde sınırlanması anlamına geldiğinden süre uzatılamaz, sürenin kısaltılması ise, emredici nitelikteki TTK md. 311'e aykırı olduğundan mümkün değildir¹³². Fikrimizce de, bu görüş daha isabetlidir. Zira istisnaların mümkün olduğunca dar kapsamda yorumlanması gerektiğinden, sürenin uzatılması, istisnanın kapsamının genişletilmesine yol açmaktadır.

D- Devralınan İşletme, Tesisat veya Başka Hak ve Malların Bedelleri Tutarının Esas Sermayenin $\frac{1}{10}$ 'undan Fazla Olması

Kanun koyucu, TTK md. 311'in uygulanabilmesi için, devralmanın belli bir maddi değeri üzerinde olmasını öngörmüş, maddi değer objektif ölçütü olarak da, anonim ortaklığın esas sermayesinin $\frac{1}{10}$ 'unu belirlemiştir. Kanun koyucu, bu değer altındaki devralmalarda, TTK md. 311'in uygulanması için korunacak bir menfaat görmemiştir¹³³. Dolayısıyla bu ölçüte, "önem ölçüsü" de denilmektedir¹³⁴. Gerçekten, anonim ortaklığın, değerine bakılmaksızın, kuruluşundan itibaren iki yıl içerisinde yapacağı, yatırım malvarlığını ilgilendiren, esas sermayesinin $\frac{1}{10}$ 'unun altında bir bedelle devralmalarda, TTK md. 311'de öngörülen usûlün uygulanması, hem düşük bedelli işlemler, malvarlığının korunması ilkesine zarar vermeyeceğinden hem ticaret hayatındaki dinamik yapıya uygun olmadığından yerinde olmazdı. Bedel ölçütünde esas alınacak olan, anonim ortaklığın itibari sermayesidir¹³⁵. Başka bir ifadeyle bedel ölçütünde, ödenmiş sermaye dikkate alınmaz, anasözleşmede yazılı olan sermayenin itibari değeri dikkate alınır. Ayrıca ortaklığın tescilinden itibaren iki yıl içinde sermaye artırımı yapılması halinde, $\frac{1}{10}$ 'luk ölçütün uygulanmasında, ortaklığın sermaye artırımından sonraki toplam sermayesi dikkate alınır¹³⁶.

Bedel ölçütü, çeşitli yönleri bulunduğu için kötü niyetli yorumlara da açık bir konu olarak, hükmün gerçek amacının ortaya konabilmesi amacıyla, doktrinde çeşitli değerlendirmelere konu olmuştur. Ölçüt olarak esas alınacak bedel, borçlanma

¹³² **Yavuz**, s. 399.

¹³³ **Tekinalp**, Kuruluştan Sonra Devralma, s. 11.

¹³⁴ **Poroy**, (Tekinalp /Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 511.

¹³⁵ **Tekinalp**, Kuruluştan Sonra Devralma, s. 11; **Yavuz**, s. 401.

¹³⁶ **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 452; **Yavuz**, s. 401.

işleminin “gerçek” bedeli olmalıdır¹³⁷. Dolayısıyla süre kavramı gibi, bedel kavramının da geniş anlamıyla değerlendirilmesi gerektiği belirtilmektedir¹³⁸. Bedelin belirlenmesinde, devir sözleşmesinde gösterilen bedel esas alınır, bedel karşılığında ödenmiş olan miktar dikkate alınmaz¹³⁹. Başka bir ifadeyle, sözleşmede anonim ortaklığın edimi olan bedel önemli olup, edimin ifa edilmiş kısmı, başka bir ifadeyle bedelin fiilen ödenmiş kısmı değerlendirme dışındadır. Zira hükmün amacı, anonim ortaklık esas sermayesinin $\frac{1}{10}$ 'unu aşan borçlandırıcı işlemlerin yapılması halinde, öngörülen usûlün uygulanmasını sağlamaktır¹⁴⁰. Bir örnek vermek gerekirse¹⁴¹, esas sermayesi 100.000 Lira olan ve taşıma sektöründe faaliyet gösteren bir anonim ortaklık, tescilini takip eden gün, 20.000 Lira toplam bedelle bir kamyonet satın alır, taraflar, ödemenin beş yıla bölünen beş eşit taksit halinde yapılacağını kararlaştırırlar. Görüldüğü üzere, bu halde devir konusu kamyonetin bedeli, esas sermayenin $\frac{1}{10}$ 'unun üzerinde olmakla birlikte, iki yıllık süre içinde ödenecek toplam bedel 8.000 Lira olup, esas sermayenin $\frac{1}{10}$ 'unun altındadır. Bu halde, iki yıl içinde ödenecek taksitlerin toplamı değil, devir sözleşmesinde yazılı olan bedel esas alınacak ve TTK md. 311 uygulanacaktır.

Bedelin sözleşmede gerçekten az gösterilmesi halinde, ikili bir ayırım yapmak gerekir. Bedel, TTK md. 311 hükmünü bertaraf etmek amacıyla düşük gösterilmemiş olsa dahi, TTK md. 311'in uygulanması gerekir, aksi halde sözleşme hükümsüz olur¹⁴². Bu halde, yönetim kurulunun yılsonunda ibrası görüşmelerinde, yıllık bilanço genel kurul tarafından inceleneceğinden, TTK md. 311'in bertaraf edilemeyeceği belirtilmektedir¹⁴³. Tarafların anlaşarak, TTK md. 311 hükmünü bertaraf etmek için

¹³⁷ **Tekinalp, Ünal**, TK m. 311 Anlamında “Bedel”e İlişkin İlke ve Bazı Sorunlar, İÜHFM, C. XXXIX, S. 1-4, s. 199; **Yavuz**, s. 401.

¹³⁸ **Tekinalp**, Bedel, s. 200; **Yavuz**, s. 399.

¹³⁹ **Tekinalp**, Bedel, s. 199; **Yavuz**, s. 401.

¹⁴⁰ **Tekinalp**, Bedel, s. 199; **Yavuz**, s. 401.

¹⁴¹ Anonim ortaklığın, iki yıllık süre içinde, bir başka anonim ortaklığın paylarını satın alması halinde, pay bedelinin ödenmeyen bölümünün esas alınması gerekip, yalnızca hemen ödenmesi gereken kısmın esas alınarak dar yorum yapılmaması gerektiği konusundaki örnek için bkz. **Tekinalp**, Bedel, s. 199-200.

¹⁴² **Yavuz**, s. 401.

¹⁴³ **Yavuz**, s. 402. Ancak Yavuz, ibra için gerekli çoğunluk ile TTK md. 311 usûlünün uygulanması için gerekli çoğunluğun farklı olması nedeniyle, yönetim kurulu üyelerinin, söz konusu farktan yararlanmaya çalışabileceklerini belirtmektedir.

bedeli düşük göstermeleri halinde mevsuf muvazaa söz konusu olup¹⁴⁴, görünüşteki işlem olan düşük bedelli devir sözleşmesi taraflarca istenmediğinden hukuki sonuç doğurmayacak, gerçek bedeli içeren gizli işlemin geçerliliği ise, söz konusu işlemin herhangi bir sebeple sakat olmamasına bağlı olacaktır¹⁴⁵.

TTK md. 311'in bertaraf edilmesi için esas sermaye başlangıçta yüksek bir miktarda taahhüt edilmiş olabilir¹⁴⁶. Bu halde, devralınan unsurun değeri, esas sermayenin $\frac{1}{10}$ 'unun altında kalacağından, TTK md. 311 uygulanmaz. Pay sahiplerinin taahhütlerinin yüksekliği, TTK md. 311'i bertaraf etmek için bu yöntemi elverişsiz kılar. Zira pay sahipleri, yüksek taahhütlerinden kurtulabilmek için sermayenin azaltılması yoluna başvurabilirler. Fakat sermayenin azaltılması usûlü düşünüldüğünde, bu yöntemin elverişsizliği ortaya çıkmaktadır¹⁴⁷.

TTK md. 311, tek sözleşme esasına göre düzenlenmiştir¹⁴⁸. Tek sözleşme esasından faydalanılarak, TTK md. 311'in bertaraf edilmesi için sözleşmenin bölünmesi yoluna başvurulabilmektedir¹⁴⁹. Sözleşmenin bölünmesi, edimin bölünmesi veya sözleşmenin karşı tarafının bölünmesi şeklinde ortaya çıkabilir. Tek bir devralma işleminin, devir konusu edimin parçalara bölünerek, birden fazla sözleşmeye konu olarak yapılması halinde, edimin bölünmesi yoluyla sözleşme bölünmektedir¹⁵⁰. Bu hale örnek olarak, bir işletmenin malvarlığının parçalarının devralınması gösterilmektedir¹⁵¹. Birden fazla sözleşmenin edimleri arasında bu nitelikte bir bağ varsa, edimin parçalanarak iktisap edilmesi mümkün olmayıp, bedel ölçütü, sözleşmelerin toplam bedeline göre değerlendirilir ve sözleşmelerin toplam bedeli, esas sermayenin $\frac{1}{10}$ 'unu aşıyorsa, TTK md. 311 uygulanır¹⁵². Öte yandan, edimler birbirinden tamamen ayrı ise, devirden sonra, ortaklık tarafından

¹⁴⁴ Mevsuf muvazaa, muvazaalı sözleşmenin arkasında başka bir sözleşmenin gizlenmesi, başka bir ifadeyle tarafların gizli bir sözleşmenin hükümlerinin meydana gelmesi konusunda anlaşmaları halinde söz konusudur (**Oğuzman/Öz**, s. 109).

¹⁴⁵ **Yavuz**, s. 402. Aşağıda açıklanacağı üzere, doktrinde TTK md. 311'in bir şekil şartı da düzenlediğine ilişkin bir görüş bulunmakta olup, bu görüş gereğince, gizli işlemin de şekle aykırılık nedeniyle geçersiz olması söz konusu olacaktır.

¹⁴⁶ **Yavuz**, s. 402.

¹⁴⁷ **Yavuz**, s. 402.

¹⁴⁸ **Tekinalp**, Bedel, s. 202; **Yavuz**, s. 403.

¹⁴⁹ **Tekinalp**, Kuruluşta Sonra Devralma, s. 11; **Tekinalp**, Bedel, s. 200; **Yavuz**, s. 403.

¹⁵⁰ **Tekinalp**, Kuruluşta Sonra Devralma, s. 11; **Yavuz**, s. 403.

¹⁵¹ **Tekinalp**, Kuruluşta Sonra Devralma, s. 11.

¹⁵² **Arslanlı**, C. I, s. 89; **Tekinalp**, Kuruluşta Sonra Devralma, s. 11; **Tekinalp**, Bedel, s. 200; **Yavuz**, s. 404.

birleştirilseler veya aynı amaç için kullanılsalar dahi, TTK md. 311 uygulanmaz¹⁵³. Sözleşmenin bölünerek, TTK md. 311'in bertaraf edilmesini önlemek amacıyla, bütünlük kavramının geniş anlaşılması gerektiği ve bütünlük kavramının yalnızca nesne bakımından değil, nesnenin malikleri, maliklerin nitelikleri ve aralarındaki ilişkiler bakımından ele alınması gerektiği belirtilmektedir¹⁵⁴. Zira sözleşmenin karşı tarafı bakımından da bölünme söz konusu olabilir. Birden fazla sözleşmenin, karşı tarafları farklı kişiler olmasına karşılık, aralarında hukuki veya fiili bağlar bulunması halinde, esasen sözleşmenin karşı tarafı aynı olup, sözleşmenin karşı tarafında bölünme söz konusudur¹⁵⁵. Bir sözleşmenin ana ortaklık, diğer sözleşmenin yavru ortaklık ile yapılması, sözleşmenin karşı tarafının bölünmesine örnek teşkil edebilir¹⁵⁶. Sözleşmenin karşı tarafının bölünmesi halinde de, başka bir ifadeyle devre ilişkin birden fazla sözleşmenin karşı tarafları görünürde ayrı kişiler olmakla birlikte, aralarında aynı kişi sayılmalarını gerektirecek bir hukuki veya fiili bağ bulunuyorsa, sözleşmeler bir bütün halinde değerlendirilerek, toplam bedel, esas sermayenin $\frac{1}{10}$ 'unu aşyorsa, TTK md. 311 uygulanır¹⁵⁷. Öte yandan, bu hallerin yalnız örnek teşkil ettiği ve pratik anlamda güç olmakla birlikte, her somut olayda, TTK md. 311'in uygulanabilirliğinin araştırılması gerektiği belirtilmektedir¹⁵⁸.

E- İktisabın Cebri İcra Yoluyla Gerçekleşmemiş Olması

Bir işletme, tesisat veya başka hak ve malın, cebri icra yoluyla iktisap edilmesi halinde de TTK md. 311 uygulanmaz (TTK md. 311/f.6). Buna gerekçe olarak, kanun koyucunun cebri icra yoluyla yapılan iktisaplarda, TTK md. 311'e aykırı hileli işlemlerin yapılmayacağı varsayımı gösterilmektedir¹⁵⁹. Arslanlı, söz konusu istisnanın kapsamını daraltan bir yorum yaparak, hükmün amacının cebri icra yoluyla yapılan tüm iktisapları serbest bırakmak olmadığını ve anonim ortaklığın doğrudan veya dolaylı şekilde cebri icra takibiyle ilgili olması halinde, başka bir ifadeyle ortaklığın bir zararı önlemek amacıyla cebri icra yoluyla iktisabı tercih

¹⁵³ **Tekinalp**, Bedel, s. 201; **Yavuz**, s. 404.

¹⁵⁴ **Tekinalp**, Bedel, s. 202.

¹⁵⁵ **Tekinalp**, Kuruluşta Sonra Devralma, s. 11; **Tekinalp**, Bedel, s. 201; **Yavuz**, s. 404.

¹⁵⁶ **Tekinalp**, Kuruluşta Sonra Devralma, s. 11.

¹⁵⁷ **Arslanlı**, C. I, s. 89; **Tekinalp**, Kuruluşta Sonra Devralma, s. 11; **Tekinalp**, Bedel, s. 200; **Yavuz**, s. 404.

¹⁵⁸ **Tekinalp**, Kuruluşta Sonra Devralma, s. 11; **Yavuz**, s. 404.

¹⁵⁹ **Tekinalp**, Kuruluşta Sonra Devralma, s. 11.

etmek zorunda olması halinde bir istisnanın söz konusu olduğunu belirtmektedir¹⁶⁰. Öte yandan, hükmün açık ifadesinin böyle bir yoruma uygun olmadığı belirtilmektedir¹⁶¹.

III- TTK md. 311’de Öngörülen Usûl

Yukarıdaki şartları taşıyan bir devralmanın TTK md. 311’e uygun olarak yapılabilmesi için belirli bir usûlün takip edilmesi gerekmektedir. Öncelikle, yönetim kurulunun talebi üzerine, mahkeme tarafından atanacak bilirkişi tarafından, ortaklık tarafından devralınacak unsurların değerini biçen bir rapor hazırlanır (TTK md. 311/f.2). TTK Tasarısı md. 356/f.2’de bilirkişiyi atayacak mahkemenin, ortaklık merkezinin bulunacağı yer asliye ticaret mahkemesi olduğu belirtilerek, yetkili ve görevli mahkeme açıkça düzenlenmiştir (Kırş. TTK md. 303/f.2 ve TTK Tasarısı md. 343). Bilirkişi raporunu verdikten sonra, yönetim kurulu, raporun tasdiki için genel kurulu toplantıya çağırır. Genel kurul toplantısının toplantı ve karar yeter sayıları hakkında, TTK md. 311/f.3’ün atfıyla TTK md. 295, TTK md. 295’in atfıyla TTK md. 290 uygulanır. Buna göre, toplantı yeter sayısı, nakdi sermayeyi temsil eden payların sahiplerinin veya temsilcilerinin en az yarısı, karar yeter sayısı ise toplantıya katılanların çoğunluğudur. TTK Tasarısı’nda ise, toplantı ve karar yeter sayısı bakımından daha farklı ve ağır bir düzenleme getirilmiştir. TTK Tasarısı md. 356/f.3’ün atfı gereği, uygulanması gereken TTK md. 421/f.3 ve 4’e göre, bilirkişi raporunun tasdiki için sermayenin en az yüzde yetmiş beşini oluşturan payların sahiplerinin veya temsilcilerinin olumlu oyları gerekmekte olup, bu nisaba ilk toplantıda ulaşamadığı takdirde izleyen toplantılarda da aynı nisap aranır. Görüldüğü üzere, TTK Tasarısı’nda yalnız nakit karşılığı payların sahiplerinin oy vermesi esası kaldırılmış fakat daha ağır bir toplantı ve karar yetersayısı öngörülmüştür. Öte yandan genel kurulun muvafakat kararına karşı da iptal davası açılabileceği ve dava sonucunda muvafakat kararının iptali halinde, devrin hükümsüz hale geleceği, ancak iptal gerekçesine göre yeniden muvafakat kararı alınabileceği belirtilmektedir¹⁶². TTK md. 311’de “tasdik” ifadesi kullanılmakla birlikte, genel

¹⁶⁰ Arslanlı, C. I, s. 90-91. Arslanlı, anonim ortaklığın cebri icra takibiyle ilgili olduğu hallerde örnek olarak, icra takibinin bizzat ortaklık tarafından yapılmasını ve haczedilen malın üçüncü kişilere satılmasının ortaklığın menfaatlerine aykırı olmasını göstermektedir.

¹⁶¹ Yavuz, s. 408.

¹⁶² Domaniç, Anonim Şirketler, s. 456.

kurulun, devir işleminden önce de karar verebileceği gerekçesiyle, bunun muvafakat şeklinde anlaşılması gerektiği belirtilmektedir¹⁶³. 559 sayılı KHK ile TTK md. 299 kaldırıldığından, mahkemenin, genel kurulun muvafakat kararından sonra, devrin ticaret siciline tescili için karar vermesi söz konusu değildir¹⁶⁴. Sözleşme tarihi, genel kurulun muvafakat kararının tarihi, devralınan unsur, devreden kişi ve verilecek karşılık ticaret siciline tescil ve ilan edilir (TTK md. 311/f.5). TTK Tasarısı'nda ise doktrindeki görüş dikkate alınarak¹⁶⁵, yukarıda sayılanlar yerine, devir sözleşmesinin ticaret siciline tescil ve ilan edileceği düzenlenmiştir (TTK Tasarısı md. 356/f.4). Tescil geçerlilik şartıdır¹⁶⁶. İlanın ise, geçerlilik şartı olmayıp, sözleşmenin tescil ile geçerlilik kazanmasının zorunlu bir sonucu olduğu belirtilmektedir¹⁶⁷.

IV- TTK md. 311'e Aykırılığın Sonuçları

Anonim ortaklığı temsile yetkili organ, yönetim kurulu olup (TTK md. 317, TTK Tasarısı md. 365), kural olarak, ortaklığın faaliyet konusuna giren her konuda temsile yetkilidir (TTK md. 321/f.1, TTK Tasarısı md. 371/f.1). TTK md. 311'in, yönetim kurulunun temsil yetkisini sınırladığı belirtilmektedir¹⁶⁸.

TTK md. 311'e aykırılığın sonuçlarına geçmeden önce, bazı olasılıkların incelenmesi faydalı olacaktır. Sözleşmenin yapılmasından önce, genel kurulun muvafakat kararı vermesi halinde, yönetim kurulu sözleşmeyi yapmaya yetkili kabul edilmektedir¹⁶⁹. Genel kurulun, yönetim kuruluna devir sözleşmesi yapılmasına ilişkin önceden muvafakat vermediği durumlarda, sözleşmenin yapılmasından, genel kurulun muvafakat kararına ve kararın tesciline kadar geçen süre içinde, devir sözleşmesinin akıbeti hakkında çeşitli görüşler bulunmaktadır. Alman doktrininde hakim olan ve Türk doktrininde taraftar bulan görüşe göre, muvafakat ve tescilden

¹⁶³ **Ülgen, Hüseyin**, Anonim ortaklıklarda Kuruluştan Sonra Yapılan Aynı Devir Alma Sözleşmelerinde "Muvafakat" ve "Tescil"den Önceki Safhada Tarafların Durumu, MHAD, Y. 2, S. 4, s. 175, dn. 1; **Arslanlı, C. I.**, s. 89; **Yavuz**, s. 416.

¹⁶⁴ **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 512; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 96; **Acar**, s. 2313.

¹⁶⁵ **Domanıç**, TTK 311/f.5'deki unsurların değil, sözleşmenin tescil edilmesi gerektiğini savunmaktadır (**Domanıç**, Anonim Şirketler, s. 457).

¹⁶⁶ **Arslanlı, C. I.**, s. 89; **Domanıç**, Anonim Şirketler, s. 457; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 512a.

¹⁶⁷ **Domanıç**, Anonim Şirketler, s. 457.

¹⁶⁸ **Arslanlı, C. I.**, s. 89; **Yavuz**, s. 397, 411.

¹⁶⁹ **Arslanlı, C. I.**, s. 38, 89.

önce, sözleşme askıda hükümsüzdür¹⁷⁰. Ülgen'e göre, bu halde, askıda hükümsüzlük söz konusu olmayıp, total bir hukuki işlem bulunmaktadır¹⁷¹. Yavuz'a göre, burada noksanlık¹⁷² söz konusudur¹⁷³. Acar ise, TTK md. 311 kapsamındaki işlemler bakımından, yönetim kurulunun yetkili organ olmayıp, genel kurulun yetkili organ olduğunu, yönetim kurulunun devir sözleşmesine ilişkin faaliyetlerinin, sözleşme müzakeresi niteliğinde olduğunu savunmaktadır¹⁷⁴. Yazarların görüşlerinin gerekçelerini açıklayabilmek için, muvafakatin hukuki niteliğine verdikleri anlam ve tarafların bağlılığı konusunu nasıl ele aldıkları incelenmelidir. Doktrinde bir görüşe göre, muvafakat, devralma işleminin geçerlilik şartı olup, kanuni şart niteliğindedir¹⁷⁵. Yavuz ise, TTK md. 311'de belirli bir merasimin gerçekleştirilmesinin arandığını, dolayısıyla muvafakatin şart niteliğinde olmadığını, savunmakta ve tescile kadar olan aşamaların işlemin bir unsuru olduğunu belirtmektedir¹⁷⁶. Tarafların bu dönemde sözleşme ile bağlılıkları konusunda, doktrinde hakim görüş, anonim ortaklığın sözleşme ile bağlı olmadığı, fakat sözleşmenin karşı tarafının sözleşme ile bağlı olduğu ve geri alma ile sözleşmenin ifası için yaptığı tasarrufların geçersizliğini ileri sürme haklarının bulunmadığı şeklindedir¹⁷⁷. Yavuz ise, muvafakat ve diğer işlemleri sözleşmenin unsuru olarak gördüğünden, sözleşmenin karşı tarafının sözleşme ile bağlı olmaması görüşünü eleştirerek, sözleşme ile bağlılığın yalnız MK md. 2 anlamında bir bağlılık olabileceğini belirtmekte ve ortada kurulmakta olan bir sözleşme olduğunu, buna aykırılığın ise *culpa in contrahendo* sorumluluğuna yol açacağını savunmaktadır¹⁷⁸.

Kural olarak sözleşmenin tarafları da hükümsüzlüğün tespitini mahkemeden talep edebilirler¹⁷⁹. Yargıtay kararlarına bakıldığında, Yargıtay'ın dava açma hakkı

¹⁷⁰ **Kaya**, Muteber Olmama, s. 300. Alman Hukuku'nda bu görüşü savunan yazarlar için bkz. **Kaya**, Muteber Olmama, s. 300, dn. 16; **Ülgen**, Muvafakat, s. 176, dn. 3.

¹⁷¹ **Ülgen**, Muvafakat, s. 176-177.

¹⁷² Noksanlık, kurucu unsurları tamam olan bir hukuki işlemin hüküm ifade edebilmesi için bir unsurla tamamlanması gereken hallerdir (**Oğuzman/Barlas**, s. 197).

¹⁷³ **Yavuz**, s. 412.

¹⁷⁴ **Acar**, s. 2324-2325.

¹⁷⁵ **Ülgen**, Muvafakat, s. 176-177, 181. Kaya da aynı fikirde olmakla birlikte, muvafakatin bir şekil şartı olduğunu belirtmektedir: **Kaya**, Muteber Olmama, s. 301. Şekil şartı olduğu görüşünde, **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 89.

¹⁷⁶ **Yavuz**, s. 412.

¹⁷⁷ **Ülgen**, Muvafakat, s. 176-177; **Kaya**, Muteber Olmama, s. 301. Kaya, muvafakati ve diğer işlemleri şekil şartı olarak kabul ettiğinden, burada şekle aykırılığı ileri sürme hakkının kötüye kullanılmasından söz etmektedir.

¹⁷⁸ **Yavuz**, s. 413.

¹⁷⁹ **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 92.

bakımından sınırlandırıcı bir yorum yaptığı izlenimi uyanmaktadır. Zira Yargıtay, bir kararında¹⁸⁰, pay sahipleri ve ortaklık alacaklılarının dava açma hakkı bulunduğu karar verirken, ilk karara yakın tarihli bir başka kararında ise, yalnız pay sahiplerinin dava açma hakkının bulunduğu yönünde karar vermiştir¹⁸¹. Fikrimizce, Yargıtay'ın kararları dava konusu somut olaylar kapsamında değerlendirilerek, sınırlayıcı bir yorum yapılmamalıdır. Doktrinde, sözleşmenin karşı tarafının, TTK md. 311'e aykırılık iddiasının MK md. 2'ye aykırılık teşkil etmemesi, kötüye kullanılmaması gerektiği belirtilmektedir¹⁸². Özellikle, anonim ortaklıkla, sözleşmenin karşı tarafı arasında devreden pay sahibi olacağı, yönetim kurulu üyeliği verileceği gibi farklı konularda anlaşma bulunması fakat bu anlaşmanın yerine getirilmemesi hallerinde uyuşmazlık çıkmaktadır¹⁸³. Bu halde sözleşmenin karşı tarafı, bazen ortaklığın yönetim veya denetim organlarında yer almasına karşılık, TTK md. 311'e aykırılığa dayanarak, devir sözleşmesinin hükümsüzlüğünün tespitini talep edebilmektedir¹⁸⁴. Sözleşmenin karşı tarafının piyasada değişen koşullardan faydalanabilmek için devrettiği unsur geri almak istediğinde de, TTK md. 311'e aykırılığa dayanarak, hükümsüzlüğün tespitini talep etmesi söz konusu olabilir¹⁸⁵. Örnek olan bu haller ve TTK md. 311'e aykırılığın kötüye kullanıldığı diğer hallerde, hükümsüzlüğün tespiti davasının dinlenmemesi gerektiği doktrinde ve Yargıtay kararlarında kabul edilmektedir¹⁸⁶.

¹⁸⁰ Yukarıda dn. 89'da anılan Yargıtay 11. HD'nin 04.07.1986 tarihli kararı: "Kanun koyucu böylece ortaklık malvarlığının zedelenmesi yüzünden diğer şirket ortaklarının ve şirket alacaklılarının menfaatlerini korumak istemiştir. İşte bu nedenle anılan maddeye aykırı davranış halinde dava açma konusunda hukuki yarar, şirket ortakları ile alacaklılarına ait olması gerekir. ... Bu açıklamalar karşısında, şirket ortağı ve alacaklısı sıfatı bulunmayan, sadece, davalı şirketin satın aldığı taşınmazda kiracı sıfatıyla oturan davacının, aktif dava ehliyetinin bulunmadığından, şirket aleyhine TTK'nun 311. maddesine dayalı bir dava açması mümkün değildir".

¹⁸¹ Yargıtay 11. HD, E. 1986/6039, K. 1986/6169, T. 21.11.1986: "TTK'nın 311. maddesinde öngörülen engellemeler, şirket ortaklarının menfaatlerini korumaya matuf olup, ortak olmayan bir kişinin bu madde hükümlerine dayanarak, butlan davası açması olanaksızdır" (**İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 92, dn. 82).

¹⁸² **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 92; **Kaya**, Muteber Olmama, s. 301 vd..

¹⁸³ **Kaya**, Muteber Olmama, s. 301-302.

¹⁸⁴ **Kaya**, Muteber Olmama, s. 301-302.

¹⁸⁵ **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 92.

¹⁸⁶ **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 92; **Kaya**, Muteber Olmama, s. 302. Yukarıda dn. 89'da anılan, Yargıtay 11. HD'nin, 10.04.2001 tarihli kararı: "... satın alma işleminin her safhasında yer alan davacıların, şirket ile aralarında oluşan sermaye artırımından kaynaklanan bir kısım ihtilaflara dayanak yapılmak üzere salt şekli noksanlıktan hareketle açtıkları bu davanın dinlenilmesi mümkün değildir. Zira Medeni Kanun'un 2. maddesi uyarınca herkes haklarını kullanırken objektif iyiniyet kurallarına uymak zorundadır. Hakkın kötüye kullanımını yasa korumaz. Şirketin kuruluş ve satış tarihleri ile davanın açılış tarihi arasındaki süreye ve davanın açılış amacına göre, davacıların iyiniyetli sayılmayacakları ve TTK'nın 311. maddesinin şirket ve ortaklarını koruma amacı değişik şekilde yorumlanarak, davanın kabulü doğru görülmemiştir".

TTK md. 311’de öngörülen usûle göre, devre genel kurul tarafından onay verilip tescil edilmedikçe devir kesin hükümsüzdür¹⁸⁷. Ayrıca devir sözleşmesinin ifası maksadıyla yapılmış olan tasarruflar da geçersizdir (TTK md. 311/f.1, TTK Tasarısı md. 356/f.1)¹⁸⁸. Askıda hükümsüzlük görüşünü benimseyen Kaya’ya göre, devreden sözleşme ile bağlı olduğundan, ancak uzun süre sözleşme ile bağlı kalması da hakkaniyete uygun olmayacağından, öncelikle anonim ortaklığa, genel kurulun devri tasdik etmesi için uygun bir süre vermesi gerekir, verilen süre içinde genel kurulun onay vermemesi halinde devir hükümsüz hale gelir¹⁸⁹.

TTK md. 311’e aykırılığın bir başka sonucu da, aykırılık halinde, ilgililer hakkında kuruluştan doğan sorumluluk hükümlerinin uygulanmasıdır (TTK md. 311/f.6). TTK Tasarısı’nda ise, bu yönde bir hüküm bulunmamaktadır. TTK md. 311’in amacının, kuruluştaki nakit dışı sermaye hakkındaki malvarlığının korunması önlemlerinin bertaraf edilmesini önlemek olduğu düşünüldüğünde, kuruluştan doğan sorumluluk hükümlerinin uygulanacağına ilişkin bir düzenlemeye TTK Tasarısı’nda yer verilmemesinin, hükmün caydırıcılığını azalttığı söylenebilir.

V- TTK md. 311’e Yönelik Eleştiriler

TTK md. 311 doktrinde çeşitli eleştirilere konu olmuştur. Domaniç, yöneticilerin, ortaklığı zarara uğratmasını önleyecek TTK md. 336-359, BK md. 19-31 hükümlerinin varlığı ile Alman ve Türk hukukları dışında bir hukuk düzeninde böyle bir hükmün yer almaması karşısında hükmün yersiz olduğunu belirtmektedir¹⁹⁰. Yazar, hükmün, çeşitli hileli davranışlarla rahatlıkla bertaraf edilebileceği, yönetim kurulu üyeleri ile genel kurul üyelerinin aynı kişiler olduğu ortaklıklarda anlam ifade etmeyeceği ve ithal mallarda uygulanmasının imkansız olduğu gerekçeleriyle hükmün yetersiz olduğunu vurgulamakta, son olarak, TTK md. 311’de öngörülen

¹⁸⁷ **Ansay**, Anonim Ortaklıklar, s. 89; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 92; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 512a.

¹⁸⁸ Kanun koyucu tasarruf işlemlerinin de hükümsüz olacağını ayrıca düzenlediğinden, Türk Hukuku’nda sebebe bağlı olup olmadıkları tartışmalı olan taşınır malların devri işlemlerinin de, TTK md. 311’e tabi devirler bakımından sebebe bağlı olduğu kabul edilmektedir. Bunun kabulünün pratik sonucu, TTK md. 311’e aykırılık nedeniyle geçersizlik halinde, sözleşmenin karşı tarafının, anonim ortaklığa teslim ettiği taşınır malın iadesi için istihkak davası açabilmesidir. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Yavuz**, s. 414-416.

¹⁸⁹ **Kaya**, Muteber Olmama, s. 305.

¹⁹⁰ **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 458.

usûlün ortaklık için masraflı olması ve uyuşmazlıklara yol açabilmesi bakımından zararlı olduğunu savunmaktadır¹⁹¹. Yavuz ise, TTK md. 311'den kaynaklanan bazı sorunların, doktrin ve içtihatlar ile çözülemeyeceğini belirtmekte, ithal edilecek mallar bakımından TTK md. 311'in uygulanmasının zorluğu ve ortaklıkla işleme girecek kişiler için oluşturduğu belirsizliğin, ortaklığı zarara uğratabileceği örneklerini vererek hükmü eleştirmektedir¹⁹². Ayrıca yazar, TTK md. 311'in pratik uygulamasının, anonim ortaklıklar için formaliteyi yerine getirmekten ibaret olduğunu eklemekte ve kuruluşta nakit dışı sermaye hakkındaki malvarlığının korunması önlemlerinin bertaraf edilmesinin, genel hükümler aracılığıyla, TTK md. 311'den daha pratik şekilde önlenebileceğini savunmaktadır¹⁹³. Acar da, hükmün uygulamada, anonim ortaklıklara getirdiği zorlukları çeşitli örneklerle açıkladıktan sonra¹⁹⁴, uygulamada hükme uyulmaması, bilirkişi incelemesinin masraflı ve uyuşmazlıklara yol açabilecek bir usûl olması, ithal mallarda uygulanmasının imkansız olması, kötüye kullanılabilmesi, vb. gerekçelerle hükmü eleştirmektedir¹⁹⁵.

Toplumun ihtiyaçlarını karşılamayan hükümler *lex imperfecta* haline gelme tehlikesiyle karşı karşıya olup, bunun sonucunda koruduklarını iddia ettikleri menfaatleri hiç koruyamaz hale gelirler. Yukarıdaki eleştiriler dikkate alındığında, TTK md. 311'in böyle bir durumda olduğu söylenebilir. Fikrimizce Alman Hukuk çevresinde, hükmün ilk düzenlendiği tarihten günümüze kadar AktG'de yapılan değişikliklere karşılık varlığını sürdüren bu hükme, ülkemizin şartları dikkate alınarak, işlerlik kazandıracak değişiklikler yapılmalıdır. Fakat TTK Tasarısı'nda, mevcut sistemde bir değişiklik yapılmaması, hatta muvafakat için gerekli genel kurul toplantı ve karar yeter sayılarının ağırlaştırılmasının, hükmü uygulanmaz hale getirebileceği fikrindeyiz.

¹⁹¹ **Domanıç**, Anonim Şirketler, s. 458-459.

¹⁹² **Yavuz**, s. 396.

¹⁹³ **Yavuz**, s. 419.

¹⁹⁴ Örnekler için bkz. **Acar**, s. 2298-2303.

¹⁹⁵ **Acar**, s. 2336 vd..

§ 5- Kâr Payının Yalnızca Bilanço Kârı veya Kâr Payı İçin Ayrılan Yedek Akçelerden Dağıtılması

I- Genel Olarak

Bu bölümde, malvarlığının korunması ilkesi bakımından, emredici hükümlere göre dağıtılabılır kârın belirlenmesi konusu işlenecektir. Pay sahibinin malvarlıksal hakkı olarak kâr payı hakkı, anonim ortaklıklar hukukunun en önemli konularından biri olmakla birlikte incelememizin sınırları ve amacı kapsamına dâhil olmadığından burada incelenmeyecektir.

Anonim ortaklık malvarlığının, malvarlığının korunması ilkesi gereği, pay sahipleri ve üçüncü kişilere, ortaklık organlarının dilediği şekilde aktarılamayacağı ve belirli değerlerin “kanunen bağlı malvarlığı değerleri” teşkil ettiği yukarıda açıklanmıştı¹⁹⁶. Bunun bir sonucu olarak, anonim ortaklık, pay sahipleri ve kâr payı hakkına sahip olan diğer üçüncü kişilere, kârı dilediği şekilde belirleyip, dilediği şekilde kâr dağıtamaz. Zira kanuna aykırı kâr dağıtımı, sermaye payının açıkça iadesi niteliğinde olup, TTK md. 405’e de aykırıdır¹⁹⁷. Kâr payı yalnızca bilanço kârı veya kâr payı için ayrılan yedek akçelerden dağıtılabılır (TTK md. 470/f.2, TTK Tasarısı md. 509/f.2).

II- Dağıtılabılır Kâr ve Şartları

Kâr, payın, MK md. 685 anlamında semeresi, başka bir ifadeyle dönemsel verimleri olarak tanımlanmaktadır¹⁹⁸. Anonim ortaklığın kârının dağıtılabılır olması için iki şartın varlığı gereklidir¹⁹⁹. Söz konusu şartlar²⁰⁰: a) Kârın dağıtılması halinde, ödenmiş sermaye ile esas sermayenin yarısını geçmeyen kanuni yedek akçede bir

¹⁹⁶ Bkz. yukarıda İkinci Bölüm, § 3, II, A.

¹⁹⁷ **Doğan**, s. 50.

¹⁹⁸ **İmregün, Oğuz**, Anonim Ortaklıkta Kâr Payı (Temettü) Hakkı, Ömer Teoman’a Armağan, C. I, s. 414; **Arslanlı**, C. I, s. 212; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 232; **Birsel**, Menfaat Çatışması, s. 5.

¹⁹⁹ Kârın dağıtılabılır olması ile anonim ortaklığın kâr etmiş olması birbirinden farklı kavramlardır. Dağıtılabılır kâr için gerekli şartlardan biri, anonim ortaklığın kâr etmiş olmasıdır fakat anonim ortaklığın kâr etmiş olması, aşağıdaki açıklamalardan anlaşılacağı üzere, kâr dağıtılabileceği anlamına gelmez.

²⁰⁰ **Birsel**, Menfaat Çatışması, s. 5.

azalma meydana gelmemelidir²⁰¹. Zira yukarıda da belirtildiği üzere, ortaklık sermayesi ile sermayenin uzantısı görünümündeki kanuni yedek akçenin sermayenin yarısına kadar olan miktarı, “kanunen bağlı malvarlığı” değerleridir²⁰². b) Kâr gerçekten elde edilmiş bulunmalıdır. Kârın gerçekten elde edilmiş bulunması, kârın fiilen ortaklığın kasasında bulunması anlamında olmayıp, hukuk ve bilanço ilkelerine göre gerçekleşmiş kâr olarak tanımlanmaktadır²⁰³.

Yedek akçe kavramının, konumuz bakımından sınırlanarak, incelenmesi gerekmektedir. Yedek akçe, esas sermayeyi aşan net malvarlığı olarak tanımlanmaktadır²⁰⁴. Yedek akçenin türleri bakımından çeşitli ayrımları bulunmaktadır. İlk ayırım, açık - gizli yedek akçe ayırımıdır. Bu ayırım, yedek akçelerin bilançoda gösteriliş şekline göre yapılmaktadır²⁰⁵. Açık yedek akçe, genel kurul tarafından varlığı bilinen ve bilançoya dayanılarak ayrılan, bilançoda açıkça görünen yedek akçe türüdür²⁰⁶. Gizli yedek akçe, bilançoda dolaylı olarak görünen ancak miktarı ve niteliği belirtilmeyen, genel kurula haber verilmeden yönetim kurulunca ayrılan ve yönetim kurulu ile denetçilerin varlığından bilgi sahibi olduğu yedek akçe türüdür²⁰⁷. Gizli yedek akçenin, gerçek malvarlığı değeri ile bilançoda gösterilen düşük malvarlığı değeri arasındaki fark olduğu belirtilmektedir²⁰⁸.

İkinci ayırım ise, kanuni – ihtiyari yedek akçe ayırımıdır. Bu ayırım, ayrılmalarını öngören kaynak bakımından yapılmaktadır²⁰⁹. Kanuni yedek akçe,

²⁰¹ Yargıtay TD, E. 1967/1343, K. 1967/1352, t. 03.05.1967: “Şirketin genel olarak ortaklarına kâr mahiyetinde ödeme yapabilmesi için esas sermayeyi aşan değer fazlasının mevcudiyeti gerekir. Aksi halde, şirket sermayesinin düşmesini intaç eden zarara rağmen temettü tevzii bir nevi esas sermayenin iadesi demek olur ki, Türk Ticaret Kanunu’nun 405/f.2’nci maddesine göre buna imkan yoktur” (BATİDER, C. IV, S. 3, s. 554-557).

²⁰² Bkz. yukarıda İkinci Bölüm, § 3, II, A.

²⁰³ **Birsel**, Menfaat Çatışması, s. 6-7.

²⁰⁴ **Tekinalp**, Bilanço, s. 248; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1490, **Tekil**, s. 488. Aynı yönde, **Birsel**, **Mahmut T.**, Anonim Şirketler Hukukunda Kâr Kavramı, C. I, İzmir, 1973, s. 41. Çeşitli tanımlar için bkz. **Arslanlı, Halil**, Gizli Yedek Akçeleri, İkt. Mal., C. VII, s. 442; **Karayalçın, Yaşar**, Mecburi Kanuni Yedek Akçeler ve Kullanılması, BATİDER, C. IV, S. 3, s. 408.

²⁰⁵ **Arslanlı**, Gizli Yedek Akçe, s. 445; **Tekinalp**, Bilanço, s. 281.

²⁰⁶ **Arslanlı**, Gizli Yedek Akçe, s. 445; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 292; **Karayalçın**, Muhasebe, s. 113; **Tekinalp**, Bilanço, s. 281; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1507.

²⁰⁷ **Arslanlı**, Gizli Yedek Akçe, s. 445; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 292; **Karayalçın**, Muhasebe, s. 113.

²⁰⁸ **Tekinalp**, Bilanço, s. 282; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1508; **Birsel**, Kâr Kavramı, s. 43; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 164.

²⁰⁹ **Tekinalp**, Bilanço, s. 277.

ayrılmaları kanunda öngörülen ve zorunlu olan yedek akçe türüdür²¹⁰. Dolayısıyla bunlara, “mecburi yedek akçe” de denilmektedir²¹¹. İhtiyari yedek akçe ise, kanuni bir zorunluluk olmadan, anasözleşmede öngörülmeleri halinde ayrılan yedek akçelerdir²¹². İhtiyari yedek akçelerin ayrılıp ayrılmayacağı, kanuni yedek akçelerin aksine, anonim ortaklık tarafından belirlenir, anonim ortaklık anasözleşmeye dilerse bu yönde bir hüküm koyar, dilediği zaman da hükmü kaldırarak, ihtiyari yedek akçe ayırmaya son verebilir²¹³. Ayrıca harcanacağı yerlerin belirlenmesinde de anonim ortaklık serbesttir²¹⁴. Öte yandan genel kurul, ortaklığın devamlı gelişmesi ve olabildiğince istikrarlı kâr payı dağıtımı için kanunda ve anasözleşmede öngörülenlerden başka yedek akçe ayrılmasına da karar verebilir (TTK md. 469/f.2, TTK Tasarısı md. 523/f.2/b bendi)²¹⁵. Ayrıca anasözleşmede hüküm bulunmasa dahi genel kurul, şirketin işçileri için yardım sandıkları ve diğer yardım örgütleri kurulması veya bunların sürdürülebilmesi amacıyla veya diğer yardım ve hayır amaçlarına hizmet etmek üzere, bilânço kârından yedek akçe ayırabilir (TTK md. 469/f.3, TTK Tasarısı md. 523/f.3). Genel kurulun, yukarıdaki hallerde ayrılmasına karar verdiği, yedek akçelere, olağanüstü yedek akçeler denilmektedir²¹⁶. Konumuz bakımından değerlendirildiğinde, çalışmamızda yalnızca kanuni yedek akçenin özellikleri detaylı olarak incelenecektir. Zira kanuni yedek akçenin belirli bir sınıra ulaşan miktarı, “kanunen bağlı malvarlığı” değeri teşkil eder ve dağıtılabılır kârın sınırlarının belirlenmesinde etkin rol oynar.

Kanuni yedek akçenin kaynakları kanunda düzenlenmiş olup; bunlar, safi kâr, agio ve ıskat sonucunda iptal edilen pay senetlerinin satışı sonucunda, itibari değerinin üzerinde kalan – TTK Tasarısı’na göre, bunların yerine verilecek yeni senetlerin

²¹⁰ **Karayalçın**, Mecburi, s. 407; **Arslanlı**, Gizli Yedek Akçe, s. 446; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 292; **Karayalçın**, Muhasebe, s. 114; **Tekinalp**, Bilanço, s. 277; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1499.

²¹¹ **Karayalçın**, Mecburi, s. 407; **Karayalçın**, Muhasebe, s. 114.

²¹² **Arslanlı**, Gizli Yedek Akçe, s. 446; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 292; **Karayalçın**, Mecburi, s. 408; **Karayalçın**, Muhasebe, s. 114; **Tekinalp**, Bilanço, s. 279; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1502; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 164.

²¹³ **Tekinalp**, Bilanço, s. 279; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1502; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 164.

²¹⁴ **Tekinalp**, Bilanço, s. 279; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1502; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 164.

²¹⁵ Buna ek olarak, TTK Tasarısı md. 523/f.2/a bendinde, aktiflerin yeniden sağlanabilmesi için gerekliyse, genel kurulun yedek akçe ayrılmasına karar verebileceği düzenlenmiştir.

²¹⁶ **Tekinalp**, Bilanço, s. 279; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1502; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 164. Arslanlı ve Karayalçın ise, bu gruptaki yedek akçelerin, ihtiyari yedek akçelere dâhil olduğu görüşündedirler: **Arslanlı**, Gizli Yedek Akçe, s. 446; **Karayalçın**, Muhasebe, s. 114.

çıkarılma giderlerinin düşülmesinden sonra kalan – kısım olan ıskat kazancıdır (TTK md. 466/f.2, TTK Tasarısı md. 519/f.2). Aynı şekilde kanuni yedek akçenin harcama yerleri de kanunda düzenlenmiştir. Buna göre, kanunî yedek akçe sermayenin veya çıkarılmış sermayenin yarısını aşmadığı takdirde, sadece zararların kapatılmasına, işlerin iyi gitmediği zamanlarda işletmeyi devam ettirmeye veya işsizliğin önüne geçmeye ve sonuçlarını hafifletmeye elverişli önlemler alınması için kullanılabilir (TTK md. 466/f.3, TTK Tasarısı md. 519/f.3). Söz konusu zarar, bilanço zararıdır²¹⁷. Kanuni yedek akçenin önemli bir özelliği, kanunda öngörülen asgari oranda, asgari sınıra kadar ayrılmasının zorunlu olmasıdır²¹⁸. Söz konusu asgari oran yıllık safi kârın yüzde beşi, asgari sınır ise, ödenmiş sermayenin beşte biridir (TTK md. 466/f.1, TTK Tasarısı md. 519/f.1). Ancak söz konusu sınırlar, kanuni yedek akçenin olağandışı kaynakları olarak kabul edilen, Öte yandan, kanuni yedek akçe ayırımından öngörülen asgari oran ve sınır, anasözleşme değişikliğiyle arttırılabilir (TTK md. 467, TTK Tasarısı md. 521). Anasözleşmeyle değişiklik yapılması halinde, kanuni yedek akçe kapsamına giren tüm miktarın harcanması, kanuni yedek akçeler için öngörülen kurallara bağlı olmakla birlikte, anasözleşmede yapılan değişiklik her zaman kaldırılabilir.

Kanuni yedek akçe için iki ayırım yapılması öngörülmüştür. İki ayırımın da kaynağı safi kârdır. Kanuni yedek akçe ayırımına esas olan safi kârı, anonim ortaklıkta bir hesap döneminde yapılan giderlerle gelirler arasındaki fark tespit edildikten sonra, elde edilen tutardan, geçmiş yıllar zararı düşülerek bulunur²¹⁹. Ayrıca hakim görüşüne göre, safi kârın belirlenirken, kurumlar vergisi de düşülmelidir²²⁰. Geçen yıldan aktarılan kâr ise, daha önce kanuni yedek akçe ayırımına esas alındığı ve iktisadi ve hukuki anlamda yedek akçe olduğu

²¹⁷ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1540.

²¹⁸ **Arslanlı, Halil**, Açık Yedek Akçeleri, İkt. Mal., C. VII, S. 11, s. 563; **Karayalçın**, Mecburi, s. 411; **Karayalçın**, Muhasebe, s. 114; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1510; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 163. Agio ve ıskat kazancı da, kanuni yedek akçe kaynakları olmalarına karşılık, bunların ayrılması değil eklenmeleri söz konusudur (**Tekinalp**, Bilanço, s. 286-287). Agio ve ıskat kazancı da, kanuni yedek akçe kaynakları olmalarına karşılık, bunların ayrılması değil eklenmeleri söz konusudur (**Tekinalp**, Bilanço, s. 286-287).

²¹⁹ **Tekinalp, Ünal**, Kanuni Yedek Akçe Ayırımına Esas Olan “Safi Kâr”ın Anlamı ve Bir Zarar Artığının Varlığı Halinde Ortaklığın Tutumunu Etkileyebilecek Sebepler ve Sonuçları, İkt. Mal. C. XIV, S. 7, s. 266; **Arslanlı**, Açık Yedek Akçe, s. 563-564; **Tekinalp**, Bilanço, s. 293; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1513.

²²⁰ Ayrıntılı bilgi için bkz. **Karayalçın, Yaşar**, Kanuni Yedek Akçenin İlk Ayırımı Açısından Safi Kâr Kavramı ve Dönem Vergi Borçları, BATİDER, C. XV, S. 3, s.138 vd..

gerekçeleriyle, kanuni yedek akçe ayırımına ölçüt olan safi kâra esas alınmaz²²¹. Bu anlamda safi kârın varlığı yeterli olup, safi kârın varlığı halinde, kâr dağıtımı konusundan bağımsız olarak, birinci ayırım yapılır²²². Yukarıda da belirtildiği üzere, asgari olarak ödenmiş sermayenin beşte birine ulaşıncaya kadar, safi kârın varlığı halinde, ayırım yapılması zorunludur. Asgari sınıra, ödenmiş sermayenin değil esas sermayenin ölçü alınması önerilmektedir²²³. Fikrimizce de esas sermayenin esas alınması, malvarlığının korunması ilkesi ve yedek akçenin amaçları bakımından da daha yerindedir. Öte yandan anasözleşme değişikliği ile söz konusu sınırın arttırılabileceği gibi sınırın aşılmasından sonra da ayırma devam edileceği anasözleşmede ihtiyari yedek akçe olarak öngörülebilir veya bu yönde genel kurul kararıyla olağanüstü yedek akçe olarak ayırım yapılabilir²²⁴.

İkinci ayırım yapılması, ödenmiş sermayenin %5'ini aşan kâr dağıtımı yapılması şartına bağlıdır²²⁵. Aksi halde ikinci ayırım yapılmaz. %5'lik kâr payının matrahı hakkında kanunda bir açıklık olmamakla birlikte, doktrinde, TTK md. 466/f.1'de birinci ayırma ödenmiş sermayenin esas alınması nedeniyle, burada da ödenmiş sermayenin esas alınacağı kabul edilmektedir²²⁶. İkinci ayırmda, birinci ayırmdaki anlamda safi kâr esas alınmayıp, pay sahipleri ve kâra katılma hakkına sahip diğer kişilere²²⁷ ödenen kârın onda biri²²⁸ ikinci ayırımın ölçüsüdür²²⁹. Buradaki

²²¹ **Tekinalp**, Safi Kâr, s. 259; **Arslanlı**, Açık Yedek Akçe, s. 564; **Birsel**, Kâr Kavramı, s. 52; **Birsel**, Menfaat Çatışması, s. 11; **Karayalçın**, Muhasebe, s. 116-117; **Tekinalp**, Bilanço, s. 296; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1513.

²²² **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1515.

²²³ **Tekinalp**, Bilanço, s. 302. Yazar, ödenmiş sermayenin ölçü alınmasının gerekçesinin, kâr payının ödenmiş sermayeye mahsuben dağıtılması olduğunu belirtmektedir.

²²⁴ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1516.

²²⁵ **Arslanlı**, Açık Yedek Akçe, s. 570; **Birsel**, Kâr, s. 54; **Karayalçın**, Muhasebe, s. 117; **Tekinalp**, Bilanço, s. 312; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1518.

²²⁶ **Tekinalp**, Bilanço, s. 318; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1518.

²²⁷ Kâra katılma hakkına sahip kişiler, pay sahipleri ile sınırlı olmayıp, intifa senedi sahipleri, oydan yoksun pay senedi sahipleri gibi kişilerin de kâra katılma hakları olduğu unutulmamalıdır.

²²⁸ Onda birin nasıl hesaplanacağı tartışmalıdır. Birinci görüşe göre, ikinci ayırım dağıtılması kararlaştırılan kâr tutarının onda biridir. İkinci görüşe göre, ikinci ayırım dağıtılması kararlaştırılan kâr tutarının on birde biridir. Başka bir ifadeyle, ikinci görüşe göre, pay sahiplerine dağıtılan kâr, ayrılan ikinci yedek akçenin on katı olmalıdır. Karayalçın, görüşleri şöyle bir örnekle açıklamaktadır: Dağıtılması kararlaştırılan kâr tutarının 11 milyon Lira olduğu bir anonim ortaklıkta birinci görüşe göre, ikinci ayırım miktarı, 1.1 milyon Lira, kâr payı ise, 9.9 milyon Lira olacaktır. İkinci görüşe göre ise, ikinci ayırım 1 milyon Lira, kâr payı ise 10 milyon Lira olacaktır (**Karayalçın**, Muhasebe, s. 118, dn. 6). İkinci görüşü savunanların İsviçre'de daha çok olduğu belirtilmektedir. Türk Hukuku'nda birinci görüşü savunanlar, **Arslanlı**, Açık Yedek Akçe, s. 572-573; **Karayalçın**, Muhasebe, s. 118, dn. 6; ikinci görüşü savunanlar, **Tekinalp**, Bilanço, s. 327-328; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1518. Birsel ise, ülkemizde uygulamada birinci görüşün tercih edildiğini belirtmekle birlikte her iki şekilde yorumlanabileceği fikrindedir: **Birsel**, Kâr, s. 55.

fark, ikinci ayırmada pay sahipleri ve kâra katılma hakkına sahip diğer kişilere ödenen kâr esas alındığından, geçmiş yıllar kârının da ikinci ayrıma esas alınmasıdır²³⁰.

Yedek akçe ayrımı ve harcanmasına ilişkin karar verilmesi, genel kurulun münhasır yetkilerindedir. Zira bilanço ve kâr – zarar hesabının onaylanması, kârın dağıtılması teklifinin kabulü, değiştirilmesi veya reddedilmesi, genel kurulun münhasır yetkilerinden kabul edilmektedir²³¹. TTK Tasarısı md. 408’de ise yedek akçelerin ayrımı konusunda genel kurulun münhasır yetkisi açıkça düzenlenmiştir.

TTK md. 466, malvarlığının korunması ilkesiyle yakın ilişkisi nedeniyle emredici bir hükümdür²³². Yedek akçenin ayrılması usûlünde veya yedek akçenin harcanmasında, TTK md. 466’ya aykırılık halinde, aykırılığın niteliğine göre, genel kurul kararının yokluğunun tespiti veya iptali istenebileceği belirtilmektedir²³³.

Kanuni yedek akçenin, esas sermayenin yarısını aşmayan kısmı, sadece zararların kapatılmasına, işlerin iyi gitmediği zamanlarda işletmeyi devam ettirmeye veya işsizliğin önüne geçmeye ve sonuçlarını hafifletmeye elverişli önlemler alınması için kullanılabilir (TTK md. 466/f.3, TTK Tasarısı md. 519/f.3). Dolayısıyla bu kısım, “kanunen bağlı malvarlığı” teşkil eder. Kanuni yedek akçenin, esas sermayenin yarısını aşan kısmının ise, serbestçe kullanılabilmesi belirtilmektedir²³⁴.

III- Haksız ve Kötü Niyetle Alınan Kâr ve İadesi

Kâr payı yalnızca bilanço kârı veya kâr payı için ayrılan yedek akçelerden dağıtılabilir (TTK md. 470/f.2, TTK Tasarısı md. 509/f.2). TTK md. 457 vd. ile md. 66 vd. (krş TTK Tasarısı md. 64, 88) hükümlerinde öngörülen “sonuç açıklama” esasına²³⁵ göre çıkarılan yıllık bilançoya uygun olarak hesap ve tespit olunan safi kâr

²²⁹ Arslanlı, Açık Yedek Akçe, s. 570; Karayalçın, Muhasebe, s. 117; Tekinalp, Bilanço, s. 305; Birsnel, Kâr, s. 54-55; Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1518.

²³⁰ Arslanlı, Açık Yedek Akçe, s. 570; Karayalçın, Muhasebe, s. 117; Tekinalp, Bilanço, s. 305; Birsnel, Kâr, s. 54-55; Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1518.

²³¹ Poroy, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 664a; Tekil, s. 265; İmregün, Kâr, s. 432; Bahtiyar Ortaklıklar, s. 97-98; Pulaşlı, s. 229.

²³² Birsnel, Kâr, s. 60; Tekil, s. 494.

²³³ Tekinalp, Bilanço, s. 410; Birsnel, Kâr, s. 60; Karayalçın, Muhasebe, s. 120; Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1541-1542.

²³⁴ Karayalçın, Muhasebe, s. 120.

²³⁵ “Sonuç açıklama” hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Tekinalp, Bilanço, s. 57 vd..

(TTK md. 457/f.1), haklı kâr, söz konusu hükümlere aykırı olarak hesap ve tespit edilen kâr ise, TTK md. 473 anlamında haksız kârdır²³⁶.

Haksız ve kötü niyetle alınan kâr alan pay sahipleri, bunu iade etmekle yükümlüdür (TTK md. 473, TTK Tasarısı md. 512). Doktrinde hakim görüşe göre, pay sahipleri yanında kâra katılan kişiler ile kârdan pay alan yönetim kurulu üyeleri de²³⁷ (TTK md. 473/f.1/c.2, TTK Tasarısı md. 512/f.2) haksız ve kötü niyetli olarak aldıkları kâr paylarını iade etme yükümlülüğü altındadırlar²³⁸.

İade borcunun doğması için gerekli şartlar şu şekildedir: a) Kâr payı fiilen dağıtılmış olmalıdır²³⁹. Türk doktrininde, kârın hesaba geçirilmiş olması halinde de, hesapta düzeltme yapılamayacağı, iade davası açılması gerektiği kabul edilmektedir²⁴⁰. b) Kâr, haksız olmalıdır. Bu anlamda, TTK md. 466'ya uygun olarak yedek akçe ayrılmadan kâr dağıtılması halinde de, haksız kârın varlığı söz konusudur²⁴¹. c) Kâr dağıtımına ilişkin genel kurul kararının iptali istenmiş ve karar iptal edilmiş olmalıdır²⁴². Zira kâr dağıtımının haksız olduğu, genel kurul kararının iptaliyle sabit olur. Dolayısıyla öncelikle, kâr dağıtımına ilişkin genel kurul kararına, karar tarihinden itibaren üç ay içerisinde iptal davası açılmalıdır. Süresi içinde iptal davası açılıp, genel kurul kararı iptal edilmeden, açılan iade davası dinlenmez²⁴³. Öte yandan kâr dağıtımına ilişkin genel kurul kararının, yok hükmünde veya kesin hükümsüz olması halinde ise, iptal davası açılmasa dahi, iade davası açılabileceği savunulmaktadır²⁴⁴. d) Pay sahibi, kötü niyetli olmalıdır. Görüldüğü üzere, kârın, haksız olması, iadesi için tek başına yeterli olmayıp, ancak kârın haksız olduğunu bilen veya durumun gereklerine göre gereken özeni gösterdiğinde bilebilecek olan pay sahiplerinden kârın iadesi istenebilir²⁴⁵. Başka bir ifadeyle, kârın haksız

²³⁶ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 902.

²³⁷ Anonim ortaklığın iflâsı halinde, yönetim kurulu üyeleri, iflâsın açılmasından önceki son üç yıl içinde kâr payı veya başka bir ad altında, anonim ortaklıktan aldıkları ve uygun ücreti aşan, ödenmemesi gereken ve sebepsiz zenginleşme hükümlerine göre talep edilebilen paraları, hakimin takdirine göre ödemekle yükümlüdürler (TTK md. 474, TTK Tasarısı md. 513).

²³⁸ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 916; **Teoman**, İntifa Senetleri, s. 242

²³⁹ **Arslanlı**, C. I, s. 217-218; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 918.

²⁴⁰ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 918.

²⁴¹ **Birsel**, Kâr, s. 61.

²⁴² **Arslanlı**, C. I, s. 218; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 918.

²⁴³ **Arslanlı**, C. I, s. 218; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 918.

²⁴⁴ **Arslanlı**, C. I, s. 218.

²⁴⁵ **Arslanlı**, C. I, s. 218; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 300; **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 1581; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 918.

olduğunu bilmeyen veya gerekli özeni gösterseydi dahi bilebilecek durumda olmayan pay sahibinin, aldığı kârı iade etmesi gerekmez. Kâr dağıtımına ilişkin genel kurul kararına karşı iptal davası açıldıktan sonra, kâr dağıtımı yapılması halinde, yönetim kurulunun yaptığı ödemeyi kabul eden pay sahiplerinin kötü niyetli oldukları kabul edilir²⁴⁶.

İade davası anonim ortaklık adına yönetim kurulu, tasfiyede, tasfiye memurları, iflâsta ise iflâs yönetimi tarafından açılır, alacaklıların kural olarak dava açma hakkı yoktur²⁴⁷. Davalı ise haksız kâr payını alan veya kâra katılan kişilerdir. Dava beş yıllık zamanaşımı süresine tabidir (TTK md. 473/f.2, TTK Tasarısı md. 512/f.2). Ancak kâr dağıtımına ilişkin genel kurul kararının iptali için, kararın alındığı tarihten itibaren üç ay içinde dava açılmamışsa, kârın haksız olduğu sabit olmayacağından, beş yıllık zamanaşımı süresinde olsa dahi, iade davası açılmaz²⁴⁸.

§ 6- Sermayenin Yalnızca Kanunda Öngörülen Şekilde Azaltılabilmesi

Sermaye²⁴⁹, “kanunen bağlı malvarlığı” değeri olup, ortaklık alacaklılarının asgari güvencesi niteliğinde olduğundan, malvarlığının korunması ilkesi gereği, sermayenin azaltılması özel hükümlerle düzenlenmiştir²⁵⁰. Sermayenin indirilen kısmı, pay sahiplerine iade edilmeyip, yedek akçelere aktarılsa dahi, “kanunen bağlı malvarlığı” değeri olan sermaye, üzerinde ortaklığın serbestçe tasarruf edebileceği bir malvarlığı değerine dönüşür²⁵¹. Görüldüğü üzere, sermayenin azaltılması usûlü özel olarak düzenlenerek, sermayenin iadesi yasağının dolanılması önlenmek istenmiş ve malvarlığının korunması ilkesi ile anonim ortaklığın sermayenin azaltılması ihtiyacı arasında denge kurulmaya çalışılmıştır.

²⁴⁶ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 919.

²⁴⁷ **Arslanlı**, C. I, s. 219.

²⁴⁸ **Arslanlı**, C. I, s. 219-220.

²⁴⁹ Bu bölümde de sermaye kavramı, esas sermaye ile birlikte kayıtlı sermaye sistemindeki çıkarılmış sermaye kavramlarını kapsar biçimde kullanılacaktır. Zira sermaye azaltılmasına ilişkin hükümler, çıkarılmış sermayenin azaltılmasında da uygulanır [**Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1417].

²⁵⁰ **Türk, Ahmet**, Bilanço Açığını Gidermek Amacıyla Yapılan Esas Sermaye İndirimi, C. XIX, S. 4, s. 145; **Tekinalp, Ünal**, Anonim Ortaklıklarda Esas Sermayenin Azaltılması ve Pay Sahiplerinin Hakları, İkt. Mal., C. XVIII, S. 4, s. 430; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1418, 1426, 1426b; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 458; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 166.

²⁵¹ **Türk**, Sermaye İndirimi, s. 145, dn. 3; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 166, dn. 90.

Anonim ortaklığın sermayesi hiçbir şekilde, 50.000 Liralık asgari esas sermaye sınırının altına düşecek şekilde azaltılamaz²⁵². Sermaye azaltılması hukuki niteliği itibarıyla, kural olarak, malvarlığının korunması ilkesi gözetilerek düzenlenmiş bir anasözleşme değişikliğidir²⁵³. Öte yandan anonim ortaklık sermayesini azalttıktan sonra, bedelleri tamamen ödenecek yeni paylar çıkaracak ise, anasözleşmenin değiştirilmesine gerek olmadığı belirtilmektedir²⁵⁴. Sermaye azaltılması, amaçlarına göre türlere ayrılmaktadır. Sermayenin azaltılması, anonim ortaklığın sermaye miktarının ihtiyacından fazla olması halinde gerçekleştirilebilir²⁵⁵. Bu halde, ana tür veya sermayeyi yeniden kuran sermaye azaltılması olduğu belirtilmektedir²⁵⁶. Anonim ortaklığın faaliyetleri sonucunda zarara uğraması halinde, sermayenin fiilen azalması nedeniyle de, sermaye azaltılması gerçekleştirilebilir²⁵⁷. Bu halde, sermayenin azaltılması, fiilen mevcut olan azalmanın, anasözleşmeye ve bilançoya yansıtılmasından ibaret olduğundan, buna, basit veya açıklayıcı sermaye azaltılması denilmektedir²⁵⁸. Zarar nedeniyle sermaye azaltılması, pay sahiplerine kâr dağıtımını yapılabilmesine de imkan sağlar²⁵⁹. Zira mevcut zararlar, ortaklık kazançları ile kapatılmadıkça, kâr dağıtımını yapılamaz²⁶⁰. Sermayenin azaltılmasının genellikle yukarıda açıklanan iki türde gerçekleşir. Fakat bunların dışında, sermayenin azaltılmasının iki türü daha bulunmaktadır. Sermayenin azaltılması, anonim ortaklığın bünyesindeki kendi pay senetlerinin elden çıkarılamaması halinde yapılabileceği gibi, bazı pay sahiplerinin, anonim ortaklıktan ayrılmalarını sağlamak amacıyla da yapılabilir²⁶¹.

Sermayenin azaltılmasının, üç yöntemi bulunmaktadır. Birinci yöntem, payların itibari değerlerinin indirilerek, sermayenin azaltılmasıdır. Bu yöntemde pay

²⁵² Bkz. yukarıda Birinci Bölüm, § 2, II, B, 2, b.

²⁵³ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1418.

²⁵⁴ **Arslanlı**, C. I, s. 120; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 465; **Domanıç**, Anonim Şirketler, s. 1045; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1425.

²⁵⁵ **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 221; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 458; **Domanıç**, Anonim Şirketler, s. 1041; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1419; **Tekil**, s. 372.

²⁵⁶ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1419.

²⁵⁷ **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 221; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 458; **Domanıç**, Anonim Şirketler, s. 1042; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1419; **Tekil**, s. 372; **Türk**, Sermaye İndirimi, s. 146; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 166.

²⁵⁸ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1419.

²⁵⁹ **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 458; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 221; **Domanıç**, Anonim Şirketler, s. 1042; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1419; **Tekil**, s. 372.

²⁶⁰ **Arslanlı**, C. I, s. 118; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1419; **Tekil**, s. 372.

²⁶¹ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1419; **Domanıç**, Anonim Şirketler, s. 1044; **Tekil**, s. 473.

sayısı aynı kalırken, her payın itibari değeri aynı oranda indirilir²⁶². Dolayısıyla, ortaklıktaki güç dengeleri değişmemekte olup, bu yöntemin pay sahipleri arasındaki eşitliğe en uygun yöntem olduğu belirtilmektedir²⁶³. Bu yöntem, basitliği ve eşit ilkesine uygunluğu nedeniyle daha çok kullanılan bir yöntemdir²⁶⁴. Öte yandan, 5274 sayılı Kanun md. 1 ile değiştirilen TTK md. 399/f.3 (TTK Tasarısı md. 476/f.3) gereği, payların itibari değerinin, mali durumun düzeltilmesi için dahi bir kuruşluk asgari itibari değer altına indirilemeyeceği unutulmamalıdır²⁶⁵. Ayrıca payların itibari değerleri, hiçbir zaman toplamları, asgari esas sermaye miktarı olan 50.000 Lira'nın altına düşecek şekilde indirilemez²⁶⁶. Sermayenin azaltılmasında kullanılan diğer iki yöntem olan, payların birleştirilmesi ve payların itfası hallerinde, payların itibari değerlerinin indirilmesinin aksine pay sayısı aynı kalmamakta ve payların sayısı azalmaktadır²⁶⁷. Payların birleştirilmesinde, payların nominal değerleri aynı kalır, belirlenen değişim oranına göre, birden fazla pay aynı itibari değerde tek bir payda toplanır²⁶⁸. Bu yöntemde, değişim oranının uygulanmasıyla tüm payların karşılığında yeni pay alınmaması ihtimali bulunduğu için, anasözleşmede hüküm bulunmaması halinde, ancak pay sahibinin rızasıyla bu yöntem uygulanabilecektir (TTK md. 400/f.2, TTK Tasarısı md. 477/f.2)²⁶⁹. Payların itfası halinde de payların itibari değerleri düşmeyip, sayısı azalmakta fakat payların birleştirilmesinden farklı olarak, payların bir kısmı tamamen yok edilmektedir²⁷⁰. Bu yöntemde, payların yok edilmesine bağlı olarak, pay sahipliği sıfatının kaybedilmesi de söz konusu olabileceğinden, eşitlik ilkesinin uygulanması tehlikeye düşebilir²⁷¹. Eşitlik ilkesinin uygulanabilmesi için, yöntem başvurulduğunda, oransallık ilkesi uygulanmalıdır²⁷².

²⁶² **Arslanlı**, C. I, s. 126; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 223; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1420; **Tekil**, s. 373; **Türk**, Sermaye İndirimi, s. 159; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 180. İtibari değeri farklı pay senetleri grupları arasında, indirim oransallık ilkesine göre yapılır: **Türk**, Sermaye İndirimi, s. 161; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 181.

²⁶³ **Tekinalp**, Sermayenin Azaltılması, s. 431; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1420; **Türk**, Sermaye İndirimi, s. 159; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 180.

²⁶⁴ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1420; **Türk**, Sermaye İndirimi, s. 159; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 180.

²⁶⁵ Ayrıntılı bilgi için bkz. yukarıda Birinci Bölüm, § 2, II, B, 2, c.

²⁶⁶ **Arslanlı**, C. I, s. 127; **Türk**, Sermaye İndirimi, s. 160; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 181.

²⁶⁷ **Arslanlı**, C. I, s. 126; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1421; **Tekil**, s. 372; **Türk**, Sermaye İndirimi, s. 162, 163; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 182, 183.

²⁶⁸ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1422; **Tekil**, s. 372; **Türk**, Sermaye İndirimi, s. 162; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 182.

²⁶⁹ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1422; **Tekil**, s. 372; **Türk**, Sermaye İndirimi, s. 162; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 182.

²⁷⁰ **Arslanlı**, C. I, s. 126; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1423; **Türk**, Sermaye İndirimi, s. 163; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 183.

²⁷¹ **Tekinalp**, Sermayenin Azaltılması, s. 431; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1423.

²⁷² **Tekinalp**, Sermayenin Azaltılması, s. 431; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1423.

Sermayenin azaltılmasıyla ilgili genel bilgilerden sonra, konumuz bakımından asıl önem taşıyan, sermayenin azaltılması usûlünde, malvarlığının korunması ilkesi gereği uygulama alanı bulan önlemlere ve sermayenin kısmen iadesi amacıyla yapılan sermaye azaltılması ile bilanço açığının kapatılması için yapılan sermaye azaltılmasında malvarlığının korunması ilişkin önlemler arasındaki farklılıklara değineceğiz. Sermaye azaltılmasında malvarlığının korunmasına ilişkin ilk önlem, bilirkişi raporudur. Sermayenin kısmen iadesi amacıyla yapılan sermaye azaltılmasına ilişkin genel kurul kararı alınabilmesi için, yönetim kurulunun talebi üzerine, anonim ortaklık merkezinin bulunduğu yerdeki ticaret mahkemesi tarafından seçilen üç kişilik bir bilirkişi kurulu tarafından bir rapor düzenlenmesi zorunludur (TTK md. 396/f.1). TTK Tasarısı md. 473/f.2’de, bu raporun düzenlenmesi yetkisi işlem denetçisine verilmiştir. Sermaye azaltılması yapılabilmesi için düzenlenen raporda, sermayenin azaltılmasına rağmen şirket alacaklılarının haklarını tamamen karşılayacak miktarda aktifin varlığı belirlenmelidir (TTK md. 396/f.1, TTK Tasarısı md. 473/f.2). Başka bir ifadeyle, sermaye azaltılması hakkında genel kurulun karar verebilmesi için, sermaye azaltılmasından ve borçların tamamı ödendikten sonra, anonim ortaklığın malvarlığı, en azından sermayeye eşit olmalıdır²⁷³. Bu rapor alınmaksızın veya olumsuz rapor alınmasına karşılık, genel kurulun vereceği sermayenin azaltılması kararı hükümsüzdür²⁷⁴. Doktrinde bilirkişilerin kullanacağı değerlendirme ölçüsü tartışmalıdır. Bir görüşe göre, tasfiye değerleri esas alınarak, ortaklığın aktiflerinin fiktif satış değerlerine göre rapor hazırlanmalıdır²⁷⁵. Diğer görüş ise, bilirkişi raporunda değerlendirme yapılırken, bilanço hakkındaki değerlendirme ölçülerinin (TTK md. 460 vd.) uygulanması fakat değer artışlarının mutlaka göz önüne alınması gerektiğini savunmaktadır²⁷⁶.

Sermayenin kısmen iadesi amacıyla yapılan sermaye azaltılmasında, alacaklıların asgari teminatını teşkil eden ve “kanunen bağlı malvarlığı” değeri niteliğindeki sermayenin azaltılmasıyla, alacaklıların zarara uğramamaları için doğrudan alacaklılara yönelik çeşitli tedbirler öngörülmüştür. Sermayenin

²⁷³ **Arslanlı**, C. I, s. 122; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1431.

²⁷⁴ **Türk**, Sermaye İndirimi, s. 154; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 173.

²⁷⁵ **Arslanlı**, C. I, s. 120; **Domanıç**, Anonim Şirketler, s. 1048; **Pulaşlı**, s. 390.

²⁷⁶ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1432; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 176. Bu görüş kabul edilirse, bilirkişilerin görevinin, sermaye azaltılmasından sonra ortaklığın şekil anlamda borca batık hale düşüp düşmeyeceğini incelemek olduğu sonucuna varılmakta ve bunun, sermaye azaltılmasının kapsamını alacaklılar lehine daralttığı belirtilmektedir: **Türk**, Sermaye İndirimi, s. 157, dn. 58; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 176. Benzer yönde, **Pulaşlı**, s. 390.

azaltılmasına rağmen şirket alacaklılarının haklarını tamamen karşılayacak miktarda aktifin varlığını belirleyen bilirkişi raporundan sonra, gerekiyorsa STB'den de izin alınır, sermaye azaltılmasına ilişkin genel kurul karar verir. Genel kurul kararından sonra, yönetim kurulu, genel kurul kararını, Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde ve öngörülümüşse anasözleşmede belirtilen şekilde üç defa ilan ederek, alacaklılara, üçüncü ilandan itibaren iki ay içinde alacaklarını beyan ederek, ödeme veya teminat isteyebileceklerini bildirir, ortaklıkça bilinen alacaklılara ayrıca mektup gönderir (TTK Tasarısı md. 397/f.1, TTK Tasarısı md. 474/f.1)²⁷⁷. İki aylık sürenin amacı, alacaklılar bakımından alacaklarını bildirme imkanı sağlamak ve anonim ortaklık bakımından sermaye azaltılması kararının uygulanması için gerekli zamanı kazandırmaktır²⁷⁸. Ödenecek veya teminata bağlanacak alacaklar, ilk ilandan önce doğmuş alacaklar olup, ilan tarihinden sonra doğan alacakların alacaklıları, sermaye azaltılması kararından haberdar olarak borç ilişkisine girdiklerinden, ödeme veya teminat talep edemezler²⁷⁹. Ödemeyi ise, yalnız alacağının vadesi iki ay içinde gelecek olan alacaklılar talep edebilir, vadesi iki aylık süreden sonra gelecek alacaklar için ödeme talep edilemeyip, yalnız teminat talep edilebilir²⁸⁰. Özel teminatı olan alacaklılar, teminat talep edemezler²⁸¹. Süre içinde başvurmayan alacaklılar, ödeme veya teminat talep edemezler²⁸². Alacaklılar, süreyi durduramaz veya kesemez fakat anonim ortaklık, süreyi uzatabilir²⁸³. Süre geçmeden pay sahiplerine ödeme yapılması halinde, pay sahiplerinin kötü niyetli olduklarının kabul edileceği ve TTK md. 473'e göre aldıklarının iadesinin talep edileceği belirtilmektedir²⁸⁴. Süre içinde başvuran alacaklılardan, alacağının vadesi gelmiş olanlara, ödeme yapıldıktan veya teminat verildikten, alacağının vadesi iki aylık süre içinde gelmeyecek olanlara ise teminat verildikten sonra, yönetim kurulu, sermayenin azaltılması kararını uygular, daha sonra tescil ve ilan ettirir. Ancak doktrinde, herhangi bir nedenle sermayenin azaltılmasının tescil edilememesi

²⁷⁷ TTK Tasarısı md. 474/f.1'e göre, genel kurul kararı, ortaklığın internet sitesinde konulur.

²⁷⁸ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1436.

²⁷⁹ **Arslanlı**, C. I, s. 125; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1436.

²⁸⁰ **Arslanlı**, C. I, s. 125; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1436; **Domanıç**, Anonim Şirketler, s. 1048.

²⁸¹ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1436.

²⁸² **Arslanlı**, C. I, s. 125; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1436.

²⁸³ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1437.

²⁸⁴ **Arslanlı**, C. I, s. 126.

halinde, alacaklıların zarara uğrayacağı belirtilerek, önce kararın tescil edilerek, tescilden sonra uygulanması gerektiği savunulmakta ve sistem eleştirilmektedir²⁸⁵.

Bilanço açığının kapatılması için yapılan sermaye azaltılmasında, malvarlığının mevcudu fiilen azalmış olduğundan, başka bir ifadeyle, sermaye azaltılması zaten şekli anlamda yapıldığından, kanun koyucu, malvarlığının korunmasına ilişkin önlemlerin uygulanması konusunda yönetim kuruluna bir yetki vererek, esneklik sağlamıştır²⁸⁶. Bilanço açığının kapatılması için yapılan sermaye azaltılmasında, yönetim kurulu, alacaklılara bildirilmeden, ödeme yapılmadan veya teminat verilmeden sermaye azaltılması usûlünü uygulayabilir (TTK md. 397/f.2, TTK Tasarısı md. 474/f.2). Sermaye azaltıldıktan sonra, yeni payların bedelleri tamamen ödenerek sermaye artırımı yapılması halinde de, alacaklılara bildirilmesine, ödeme yapılmasına veya teminat verilmesine gerek bulunmamaktadır²⁸⁷. Ancak bilanço açığının kapatılması için yapılan sermaye azaltılmasında da bilirkişi incelemesi yaptırılması zorunludur. Doktrinde, bilanço açığının kapatılması için yapılan sermaye azaltılmasında hazırlanacak bilirkişi raporunda, ayrıca sermaye kaybının gerçekten bulunup bulunmadığının da incelenmesi gerekmekte, başka bir ifadeyle, bilirkişi raporu, sermaye kaybını ispatlamalıdır²⁸⁸.

§ 7- Esas Sermayenin Yarısının veya Üçte İkisinin Karşılıksız Kalması Halinde Alınacak Önlemler

Malvarlığının korunması ilkesinin amacı, özetle, “kanunen bağlı malvarlığı” değerlerinin, bilinçli olarak azaltılmasını önlemektir. Fakat yukarıda da belirtildiği üzere, anonim ortaklığın ticari faaliyeti sonucunda, zarar etmesi mümkündür. Bu zarar nedeniyle, “kanunen bağlı malvarlığı” değeri olan sermaye farklı miktarlarda azalabilir. Malvarlığının pasif tarafının, aktif karşısında, olması gerekenden veya

²⁸⁵ **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 1051.

²⁸⁶ **Türk**, Sermaye İndirimi, s. 146; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 166. Tekinalp, esnekliğe gerekçe olarak, bilanço açığının kapatılması için yapılan sermaye azaltılması ile ortaklığın mali açıdan sağlığa kavuşacak olmasını göstermektedir: **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1441. Öte yandan, bilanço açığının kapatılması için yapılan sermaye azaltılması ile kâr dağıtımının önü açıldığından, alacaklıların güvencesi azalmaktadır. Alman Hukuku’nda sermaye indirimi sonrası belli bir süre için, kâr dağıtımına sınırlama getiren hükümler (AktG §233/f.2) bulunmaktadır: **Türk**, Sermaye İndirimi, s. 147; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 167.

²⁸⁷ **Arslanlı**, C. I, s. 124.

²⁸⁸ **Türk**, Sermaye İndirimi, s. 154; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 173-174 ve orada dn. 146’da anılan yazarlar; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1443.

belli bir tarihtekinden fazla olması halinde mali durumun bozulması hali gerçekleşmiştir²⁸⁹. Kanun koyucu, sermayenin azalması miktarı arttıkça, ağırlaşan tedbirler öngördüğü bir sistem düzenleyerek²⁹⁰, bilinçli bir para aktarma faaliyetinin sonucu olmayan, sermayenin karşılıksız kalma halleri için de önlemler düzenlemiştir. Öte yandan, söz konusu önlemler, yukarıda açıkladığımız, malvarlığının korunması önlemlerinden farklıdır. Zira yukarıda açıkladığımız önlemler, malvarlığının korunması bakımından önleyici nitelikte önlemler olmasına karşılık, TTK md. 324'teki önlemler, bozulan mali durumu düzeltmeyi amaçlayan önlemlerdir²⁹¹.

Son yıllık bilânçodan, sermayenin yarısının karşılıksız kaldığı anlaşılırsa, yönetim kurulu derhal toplanarak, durumu genel kurula bildirir (TTK md. 324). Görüldüğü üzere, kanun koyucu sermayenin yarısının karşılıksız kalmasını, malvarlığının korunması bakımından sınır olarak belirlemiştir. Başka bir ifadeyle, sermayenin yarısına kadar karşılıksız kalması, hakkında düzenleme yapılacak kadar önemli bir tehlike olarak görülmemiştir. Doktrinde, sermayenin yarısının karşılıksız kalması halinde, yönetim kuruluna verilen görevin, öncelikle alacaklıları değil, anonim ortaklığı ve pay sahiplerini korumaya yönelik olduğu kabul edilmektedir²⁹². Ayrıca yönetim kuruluna verilen görev, genel kurulu, anonim ortaklığın mali durumundan haberdar etmeyi amaçlamaktadır²⁹³. Öte yandan sermayenin yarısının karşılıksız kalması, bilanço zararının, sermayenin yarısını karşılıksız bırakacak miktarda olması halinde söz konusu olur²⁹⁴. Burada aranacak zarar, “gerçek zarar”dır. “Gerçek zarar”, bilanço zararının yedek akçelerle dahi tamamen kapatılmadığı hallerde gerçekleşir²⁹⁵. Öte yandan, hükmün uygulanması için, karşılıksız kalması aranan, sermayenin ödenmiş kısmı olmayıp, esas sermayenin tamamıdır²⁹⁶. TTK md. 324'teki, “son yıllık bilanço” ifadesinin, yıllık bilanço

²⁸⁹ **Tekinalp, Ünal**, Sermayenin Yarısının Karşılıksız Kalması Halinde Yönetim Kurulunun ve Denetçilerin Görevi, İkt. Mal., C. XXXI, S. 7, s. 279; **Kayar**, s. 33.

²⁹⁰ **Kayar**, s. 110.

²⁹¹ **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 111.

²⁹² **Tekinalp**, Karşılıksız Kalma, s. 279; **Kayar**, s. 153; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 107 ve orada dn. 2'de anılan yazarlar. Aynı yönde, **Arslanlı**, C. I, s. 96.

²⁹³ **Arslanlı**, C. I, s. 96; **Tekinalp**, Karşılıksız Kalma, s. 279; **Kayar**, s. 153; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 107.

²⁹⁴ **Tekinalp**, Karşılıksız Kalma, s. 280.

²⁹⁵ **Tekinalp**, Karşılıksız Kalma, s. 280; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 31 ve orada dn. 139'da anılan yazarlar. “Gerçek zarar” yerine “sermaye kaybı” ifadesinin daha doğru olduğu yönünde; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 15.

²⁹⁶ **Tekinalp**, Karşılıksız Kalma, s. 280.

esaslarına göre çıkarılmış son bilanço şeklinde anlaşılması gerektiği belirtilmektedir²⁹⁷.

TTK md. 324'ün ifadesi, mehzazın ifadesinden farklı olup, yönetim kurulunun derhal toplanması gerektiğini düzenlemesine karşılık, mehzaza uygun biçimde, yönetim kurulunun, derhal genel kurulu toplantıya çağırması şeklinde anlaşılmalıdır²⁹⁸. Yönetim kurulu, olağan genel kurul toplantısına kısa süre kalmışsa, olağanüstü toplantı yapmaya gerek görmeyebilir, fakat durumun, olağan genel kurul toplantısı yapılmasına daha uzun bir süre varken anlaşılması halinde, genel kurulu, olağanüstü toplantıya davet etmelidir²⁹⁹. Yönetim kurulunun, esas sermayenin yarısının karşılıksız kalması halinde, genel kurul olağanüstü toplantıya çağırma görevini ihmal halinde, denetçiler, genel kurulu olağanüstü toplantıya çağırmalıdır (TTK md. 353/f.1/b.8)³⁰⁰. TTK md. 324 hükmü, yönetim kurulunun, genel kurulu olağanüstü toplantıya çağırması ve zararı gösteren bilançoğu genel kurula sunması gerektiğini düzenlemiştir. Ancak TTK md. 324', yönetim kurulunun toplantı gündeminde, mali durumun bozulmasını düzeltecek önlemlere yer vermesine ilişkin bir yükümlülüğü olup olmadığına ilişkin bir açıklık taşımamaktadır. Doktrinde, yönetim kurulunun bu yönde bir yükümlülüğü olmadığını belirtenler bulunmakla birlikte³⁰¹, hükmün amacı gereği, yönetim kurulunun gündemde önlemlere yer vermesi gerektiği de savunulmaktadır³⁰². Genel kurul, gündemde madde bulunması halinde mali durumun düzeltilmesine ilişkin önlemler hakkında karar alabileceği gibi fesih kararı da alabilir³⁰³. Öte yandan genel kurulun toplantıda herhangi bir karar alma yükümlülüğü bulunmadığı belirtilmektedir³⁰⁴. Sermayenin üçte ikisinin karşılıksız kalması halinin aksine, genel kurulun herhangi bir karar alma yükümlülüğünün bulunmamasına gerekçe olarak, sermayenin yarısının karşılıksız kalmasının, alacaklılar bakımından değil pay sahipleri bakımından önem teşkil etmesi gösterilmektedir³⁰⁵.

²⁹⁷ **Tekinalp**, Karşılıksız Kalma, s. 281; **Kayar**, s. 153; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 119.

²⁹⁸ **Tekinalp**, Karşılıksız Kalma, s. 281; **Kayar**, s. 153; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 130 ve orada dn. 153'te anılan yazarlar.

²⁹⁹ **Tekinalp**, Karşılıksız Kalma, s. 282.

³⁰⁰ **Tekinalp**, Karşılıksız Kalma, s. 282; **Kayar**, s. 155; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 128.

³⁰¹ **Arslanlı**, C. I, s. 96.

³⁰² **Tekinalp**, Karşılıksız Kalma, s. 282; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 137.

³⁰³ Ayrıntılı bilgi için bkz. **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 142 vd..

³⁰⁴ **Arslanlı**, C. I, s. 96; **Domanıç**, Anonim Şirketler, s. 538; **Tekinalp**, Karşılıksız Kalma, s. 282; **Kayar**, s. 155; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 142.

³⁰⁵ **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 142.

Kanun koyucu, sermayenin yarısının karşılıksız kalmasından farklı olarak, sermayenin üçte ikisinin karşılıksız kalması halinde, alacaklıların durumunu iyileştirmek amacındadır³⁰⁶. Dolayısıyla, sermayenin üçte ikisinin karşılıksız kalması halinde uygulanacak önlemler daha farklıdır. TTK md. 324/f.2/c.1' göre, anonim ortaklığın aciz halinde bulunduğu şüphesi üzerine bir ara bilançosu düzenlenerek, esas sermayenin üçte ikisinin karşılıksız kalıp kalmadığı tespit edilmelidir. Doktrinde, TTK md. 324/f.2/c.2'de "aciz hali şüphesi" denilmekle birlikte, ödemelerin tatili söz konusu olmadığından, doğru olanın, borca batıklık şüphesi olduğu ve borca batıklık şüphesi halinde, ara bilanço düzenlenerek tespit yapılacağı belirtilmektedir³⁰⁷. Aktiflerin satış fiyatları esas olmak üzere hazırlanan ara bilançosuna, başka bir ifadeyle bir çeşit tasfiye bilançosuna göre, sermayenin üçte ikisinin karşılıksız kaldığı tespit edilirse ve anonim ortaklık tasfiye halinde değil ise³⁰⁸, yönetim kurulu, genel kurulu derhal toplantıya çağırarakla yükümlüdür. Yönetim kurulunun çağrı görevini ihlal etmesi hali için, yukarıda yaptığımız açıklamalar geçerlidir. Ancak sermayenin yarısının karşılıksız kalmasından farklı olarak, burada toplantının asgari gündemi, kanunda belirlenmiştir³⁰⁹. Buna göre, genel kurul, sermayenin tamamlanmasına veya kalan üçte bir sermaye ile yetinilmesine karar verebilir, bu kararlardan biri verilmezse, anonim ortaklık feshedilmiş sayılır (TTK md. 324/f.2/c.2). Söz konusu hükümde kalan üçte bir sermaye ile yetinilmesi kararı verilebileceği ifadesine karşılık, bu halde, sermayenin üçte ikisinden daha fazla bir miktar karşılıksız kalmış olabileceğinden, bunun, kalan sermaye ile yetinilmesi şeklinde anlaşılması gerektiği belirtilmektedir³¹⁰. Doktrinde, sermayenin üçte biri ile yetinme kararının, hukuki niteliği itibarıyla, bilanço açığının kapatılması için yapılan sermaye azaltılması³¹¹ olduğu savunulmaktadır³¹². Sermayenin tamamlanmasının anlamı, doktrinde tartışmalıdır. Hakim görüşe göre, esas sermayenin artırılmasıyla, ortaklığın malvarlığı, esas sermaye düzeyine çıkarılmadığından, sermayenin artırılması, sermayenin tamamlanması anlamına gelmemekte, sermayenin tamamlanması için önce sermayenin karşılıksız kaldığı

³⁰⁶ **Tekinalp**, Karşılıksız Kalma, s. 279; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 149.

³⁰⁷ **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 149, 235. Borca batıklık ve aciz hali kavramlarının tanımı ve farkı için bkz. yukarıda İkinci Bölüm, § 5, II, A.

³⁰⁸ **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 492; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 153.

³⁰⁹ **Arslanlı**, C. I, s. 96; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 493; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 155.

³¹⁰ **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 157; **Kayar**, s. 194.

³¹¹ Bilanço açığının kapatılması için yapılan sermaye azaltılması ayrıntılı bilgi için bkz. yukarıda § 6.

³¹² **Arslanlı**, C. I, s. 97; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 221; **Domanıç**, Anonim Şirketler, s. 539; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 463; **Pulaşlı**, s. 388; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 158; **Kayar**, s. 194.

oranda, sermaye azaltılmalı, sonra sermaye artırımı yapılmalıdır³¹³. Diğer görüşe göre ise, sermaye azaltılmadan, doğrudan sermaye artırımı yapılması yeterlidir³¹⁴. Fikrimizce, birinci görüş hükmün amacına daha uygundur. Zira sermayenin azaltılmasından sonra artırılması ile, ortaklığın malvarlığı, esas sermaye miktarına denk hale gelirken, yalnız sermaye artırımı yapılması halinde, Domaniç'in de belirttiği üzere³¹⁵, yalnızca zarar azaltılmış olacaktır.

Genel kurul, yukarıda açıklanan kararlardan birini almazsa, anonim ortaklık feshedilmiş sayılır (TTK md. 324/f.2/c.2). Burada bir infisah sebebi söz konusudur, dolayısıyla genel kurulun fesih kararı olmaksızın, ortaklık kendiliğinden sona erer³¹⁶. Öte yandan alacaklılar, sermayenin üçte ikisinin karşılıksız kalması üzerine, anonim ortaklığın feshi davası açabilirler (TTK md. 436). Alacaklıların, anonim ortaklığın feshi davasını açmaları, TTK md. 324'e göre, genel kurulun, belirli kararları almaması halinden farklıdır. Fakat Domaniç'e göre, TTK md. 324 ile TTK md. 436 arasında bir çelişki bulunmakta olup, hükümler birlikte değerlendirilmeli ve sermayenin üçte ikisinin karşılıksız kalması halinde, genel kurul gerekli kararları almazsa, anonim ortaklığın sona ermesi için, pay sahipleri veya alacaklılar, anonim ortaklığın feshi davası açmalıdırlar³¹⁷. TTK md. 436'ya göre, davacının alacağına karşılık geçerli bir teminat gösterildiği takdirde, fesih kararı verilmez. Doktrinde bir görüş, genel kurulun sermayenin üçte biri ile devam, başka bir ifadeyle sermayenin azaltılması kararı alması halinde, kalan miktar, alacaklılara teminat teşkil etmeyebileceğinden, anonim ortaklığın feshine engel bulunmadığını savunmaktadır³¹⁸. Karşı görüşe göre, TTK md. 436 hükmü, sermaye azaltılması kararı alınması halinde feshi düzenlemediğinden, sermaye azaltılmasıyla birlikte, sermaye kaybı giderildiğinden ve sermayenin azaltılması kararı alınması da, kanunda bir iyileştirme yöntemi olarak düzenlendiğinden, bu halde, fesih kararı verilmemelidir³¹⁹.

³¹³ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1387; **Tekil**, s. 372; **Kayar**, s. 157; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 161.

³¹⁴ **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 539; **Moroğlu**, Esas Sermaye, s. 51-52.

³¹⁵ **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 539.

³¹⁶ **Arslanlı**, C. I, s. 98; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 480; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1549; **Tekil**, s. 502; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 211; **Pulaşlı**, s. 399; **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 197.

³¹⁷ **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 539.

³¹⁸ **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 1560.

³¹⁹ **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 197; **Kayar**, s. 197.

Borca batıklık halinde, anonim ortaklığın borca batık olduğunu, merkezinin bulunduğu yer ticaret mahkemesine bildirerek, iflâsını ve dilediği takdirde, iflâs ile birlikte iflâsın ertelenmesini talep etmesi ise, uygulamada çok sık karşılaşılan bir durum olmakla birlikte, malvarlığının korunması ilkesinin sınırları dışına sarkan ve daha çok İcra ve İflâs Hukuku'nun kapsamına giren bir konu olduğundan, çalışmamızda yer verilmeyecektir.

TTK Tasarısı'nda, sermayenin karşılıksız kalmasıyla ilgili önlemlerin düzenlenmesinde, İkinci Konsey Yönergesi ve 1991'de OR md. 725'e yapılan değişikliklerin ve İİK'nın ilgili hükümlerinin dikkate alındığı belirtilmiştir³²⁰. TTK Tasarısı md. 376'ya bakıldığında, mali durumun bozulması ölçütü olarak, konumuz bakımından önemli ve açıklayıcı bir ölçütün benimsendiğini görmekteyiz. Zira söz konusu hükme göre, “*sermaye ile kanuni yedek akçeler toplamının yarısının zarar sebebiyle*” karşılıksız kalması, mali durumun bozulmasının ölçütüdür. Buradaki, “*sermaye ile kanuni yedek akçeler toplamının yarısı*” ifadesi, anlaşılacağı üzere “kanunen bağlı malvarlığı” değerlerini ifade etmektedir. TTK md. 324'e göre ölçütün kapsamı genişletilerek, yalnız esas sermaye değil, esas sermaye ile birlikte kanuni yedek akçeler, başka bir ifadeyle tüm “kanunen bağlı malvarlığı”, mali durumun bozulması ölçütü haline gelmektedir. Ayrıca hangi organın derhal toplanacağına ilişkin tartışmalı olan ifade düzeltilerek, yönetim kurulunun, genel kurulu derhal toplantıya çağıracağı ifadesine yer verilmiştir. Önemli bir başka değişiklik, esas sermayenin yarısının karşılıksız kalması halinde de, yönetim kuruluna, uygun göreceği iyileştirme önlemlerine, genel kurul gündeminde yer vermesi yükümlülüğü getirilmesidir³²¹. Öte yandan, “son yıllık bilanço” ifadesine, TTK Tasarısı md. 376'da da yer verilmiştir. Konuyla ilgili temel bir yenilik de, TTK Tasarısı md. 378'de, pay senetleri borsada işlem gören anonim ortaklıklarda, yönetim kuruluna, varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşüren sebeplerin erken teşhisi, bunun için gerekli önlemler ile çarelerin uygulanması ve riskin yönetilmesi amacıyla, uzman bir komite kurmak, sistemi çalıştırmak ve geliştirmek yükümlülüğü getirilmiş olmasıdır. Diğer anonim ortaklıklarda söz konusu komite, denetçinin gerekli görüp, yönetim kuruluna yazılı olarak bildirmesi halinde derhal kurulur ve ilk raporunu kurulmasını izleyen bir ayın sonunda verir.

³²⁰ TTK Tasarısı, Madde Gerekeçleri, s. 508.

³²¹ TTK Tasarısı, Madde Gerekeçleri, s. 508.

§ 8- Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını İktisabı Yasağı

Anonim ortaklığın kendi paylarını iktisabı, bu bölümde yalnızca konumuzla sınırlı olarak, anonim ortaklığın kendi paylarını iktisabının bir malvarlığının korunması önlemi olup olmadığına ilişkin tartışmalar kapsamında ele alınacaktır.

Anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi veya rehin alması yasak olup, bu sonucu doğuran işlemler hükümsüzdür (TTK md. 329). Doktrinde hakim görüş, anonim ortaklığın kendi paylarını iktisabının, sermaye payının iadesi anlamına geldiğini savunmaktadır³²². Dolayısıyla, anonim ortaklığın kendi paylarını iktisabı yasağının amacının, ortaklık alacaklılarının korunması olduğu belirtilmekte ve söz konusu yasak, bir malvarlığının korunması önlemi olarak kabul edilmektedir³²³. Ancak doktrinde yeni bir görüş, sermayenin iadesi yasağını düzenleyen TTK md. 405 hükmünün varlığı karşısında, anonim ortaklığın kendi paylarını iktisabının sermayenin iadesi niteliğinde kabul edilerek, bu amaçla TTK md. 329'da yasaklanmasının, aynı konunun, gereksiz biçimde ikinci defa düzenlendiği anlamına geleceğini belirterek, söz konusu hükmün asıl amacının, alacaklıların korunması olmadığını ve bir malvarlığının korunması önlemi olmadığını savunmaktadır³²⁴. Söz konusu görüş, anonim ortaklığın kendi paylarını iktisabının pay sahiplerine dağıtım yapılması niteliğinde olduğunu belirterek, yasağın amacının anonim ortaklık malvarlığından, pay sahiplerine yapılan aktarımların eşitliğe aykırı biçimde yapılmasını önlemek ve pay sahiplerine yapılan maddi aktarımlar hakkında genel kurulün münhasır yetkisini güvence altına almak olduğunu vurgulamaktadır³²⁵. Öte yandan, somut olayın özelliklerine göre, iktisabın tarihi, amacı, bedel ve anonim

³²² Arslanlı, C. I, s. 103, 132-133; İmregün, Anonim Ortaklıklar, s. 275; Özdamar, Kendi Paylarını İktisap, s. 77; Çeliksaş, s. 134; Yasaman, Birleşme, s. 83; Doğan, s. 54.

³²³ Sevi, Ali Murat, Anonim Ortaklığın Kendi Payını Devralması Üzerine Bir İnceleme, BATİDER, C. XXII, S. 1, s. 243; Arslanlı, C. I, s. 103; Ansay, Anonim Şirketler, s. 39; Domaniç, Anonim Şirketler, s. 437; Poroy, (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 467. Yasaman, TTK md. 329'un, dolaylı yoldan sermayenin iadesi sonucunu doğuracak işlemleri önlemek amacıyla olduğunu belirtmektedir: Yasaman, Birleşme, s. 83. Öte yandan TTK md. 405 ile TTK md. 329'un birbirine karıştırılmaması gerektiği belirtilmektedir. TTK md. 405'in, TTK md. 329'a göre daha geniş kapsamlı olduğu ve doğrudan doğruya sermayenin iadesi halleri olan yasal usüle aykırı pay itfaları ve pay bedelinin geriye ödenmesine yönelik veya bu sonucu doğuracak işlemleri içerdiği belirtilmektedir [Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 834].

³²⁴ Aydın, 20-22; 329. Krş. Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 833.

³²⁵ Aydın, s. 22.

ortaklığın mali durumu gibi ölçütler değerlendirilerek, iktisabın, sermaye payının iadesi anlamına gelip gelmediğinin tespit edilebileceği de belirtilmektedir³²⁶.

Fikrimizi belirtmeden önce, yukarıdaki görüşler ile doğrudan ilgili olan bir konunun açıklanması, daha doğru bir çözüme ulaşmak için yerinde olacaktır. Gerçekten, anonim ortaklığın kendi paylarını iktisabı yasağının, malvarlığının korunması önlemi olup olmadığının belirlenmesi bakımından, anonim ortaklığın, kendi paylarının iktisabını, hangi mali kaynakla, bir başka ifadeyle bilançodaki hangi kalemlerden karşılayacağı sorusu önem kazanmaktadır³²⁷. Şöyle ki, anonim ortaklık, kendi paylarını iktisap etmek için, “kanunen bağlı malvarlığı” değerleri olan ve pay sahiplerine aktarılması yasak olan, sermayesi ve kanuni yedek akçelerinin sermayenin yarısına kadar olan kısmından karşılıyorsa, hiç şüphesiz, malvarlığının korunması ilkesinin müdahalesiyle karşılaşılabilecektir³²⁸. Fakat anonim ortaklık, kendi paylarını iktisap etmek için, sermayesi ve sermayenin yarısına kadar olan kısmın fazlası niteliğindeki safi kâr veya serbest yedek akçeleri kullanmışsa, malvarlığının korunması ilkesine aykırılık söz konusu olmayacağı, doktrinde kabul edilmektedir³²⁹.

Anonim ortaklığın kendi paylarını iktisabı yasağında, pay sahiplerine aktarım niteliğindeki iktisap işlemi, pay sahipleri arasındaki eşitliğin sağlanması ve genel kurulun münhasır yetkisinin korunmasının ön planda olduğu söylenebilir. Fakat yasağın amacını, bununla sınırlamak, sakıncalı sonuçlar doğurabilir. Anonim ortaklığın kendi paylarını iktisabı, bir pay sahiplerine aktarım yöntemi olduğundan, bu hale özel olarak, “kanunen bağlı malvarlığı” değerlerine el uzatılmasını önleyecek tedbirler alınması gerekebilir. Bu anlamda, TTK md. 405 ile sermayenin iadesi yasağının açıkça düzenlendiği ve bu yasağı özel olarak tekrar düzenlemenin anlamsız olduğunu savunmak çok da yerinde görünmemektedir. Zira bu görüş doğrultusunda fikir yürütülürse, sermayenin iadesi yasağı açıkça düzenlendiğinden, sermayenin azaltılması ve kâr dağıtım konularının malvarlığının korunması önlemi olarak düzenlenmelerinin de gereksiz bir tekrar olduğu sonucuna ulaşılabilecektir. Böyle bir sonucun kabul edilemeyeceği ise açıktır. Başka bir ifadeyle, kanun koyucu nasıl

³²⁶ **Dalleves, Louis**, (çev. **Birsel, Mahmut**), Avrupa ve İsviçre Hukukunda Anonim Şirketler Arasında Karşılıklı İştirakler, BATİDER, C. VII, S. 2, s. 378; **Çelikleş, s. 136**.

³²⁷ **Sevi**, Kendi Payları, s. 241; **Çelikleş, s. 136**.

³²⁸ **Aydın**, s. 239; **Çelikleş, s. 137**; **Sevi**, Kendi Payları, s. 242; **Dalleves**, (çev. **Birsel**), s. 378.

³²⁹ **Çelikleş, s. 136**; **Erem**, s. 272, dn. 71; **Sevi**, Kendi Payları, s. 243-245.

sermayenin azaltılması ve kâr payı dağıtımını, “kanunen bağlı malvarlığı” değerlerine el uzatılmaması için özel önlemler ile düzenlemişse, benzer önlemler, anonim ortaklığın kendi paylarını iktisabı için de düzenlenmelidir³³⁰.

Pozitif hukuki düzenleme açısından bakıldığında, TTK md. 329’da, maddede sayılan istisnai haller hariç olmak üzere³³¹, anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap edemeyeceği veya rehin alamayacağı, bu sonucu doğuran tüm işlemlerin ise hükümsüz olduğu açıkça düzenlenmiştir. Dolayısıyla hükmün açık ifadesi karşısında, kâr ve serbest yedek akçelerden karşılanırsa dahi, TTK md. 329’daki istisnalar hariç, anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi yasaktır³³².

TTK Tasarısı’nda anonim ortaklığın kendi paylarını iktisabı konusu, İkinci Konsey Direktifi’nin 19-24. maddeleri esas alınarak hazırlanmış olup³³³, anonim ortaklığın kendi paylarını iktisabıyla ilgili önemli değişiklikler öngörmektedir. TTK’da tek bir madde ile düzenlenmiş olan konunun, TTK Tasarısı’nda on bir madde ile düzenlenmiş olması, ne kadar köklü bir değişiklik yapıldığının bir göstergesidir. TTK Tasarısı’nda, anonim ortaklığın kendi paylarını iktisabı yasağı kaldırılarak, sınırlı serbesti sistemi benimsenmiştir (TTK Tasarısı md. 379/f.1)³³⁴. Fikrimizce, yasağın kaldırılarak, sınırlı serbesti sisteminin benimsenmesi yerindedir. Böylece, anonim ortaklıklarımız da, kanuni şartlara uymak şartıyla, önemli bir finansman kaynağından yararlanma imkanına kavuşmaktadır³³⁵. Ayrıca TTK md. 329 hükmünün mehzarını teşkil eden, OR md. 659’da düzenlenen yasağın, 1991 değişikliğiyle kaldırılarak, İsviçre Hukuku’nda da sınırlı serbesti sistemi benimsenmiştir (OR md. 659/f.1)³³⁶.

TTK Tasarısı’nın sistemine genel olarak bakıldığında, anonim ortaklık, ortaklık sermayesinin onda birine kadar olan kısmına kadar kendi paylarını ivazlı

³³⁰ Benzer yönde, **Doğan**, s. 55; **Çeliktas**, s. 138.

³³¹ İstisnalar hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Özdamar**, Kendi Paylarını İktisap, s. 185-209; **Çeliktas**, s. 194-203; **Aydın**, s. 211-236.

³³² **Arslanlı**, C. I, s. 133-134; **Çeliktas**, s. 137; **Sevi**, Kendi Payları, s. 243.

³³³ TTK Tasarısı, Madde Gereğçeleri, s. 511.

³³⁴ **Aydın**, s. 311; **Özdamar**, Kendi Paylarını İktisap, s. 158; **Çeliktas**, s. 9, dn. 17.

³³⁵ Bir finansman kaynağı olarak anonim ortaklığın kendi paylarını iktisabı hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Özdamar**, Kendi Paylarını İktisap, s. 70; **Çeliktas**, s. 116-123; **Aydın**, s. 68-80.

³³⁶ **Aydın**, s. 135; **Özdamar**, Kendi Paylarını İktisap, s. 105; **Karayalçın**, İsviçre’de Yapılan Değişiklikler, s. 20.

olarak iktisap edebilir (TTK Tasarısı md. 379/f.1). Kendi adına fakat anonim ortaklık hesabına işlem yapan üçüncü kişinin iktisap ettiği paylar da bu kapsamdadır. Kural olarak, anonim ortaklığın kendi paylarını iktisabı, yönetim kurulunun, genel kuruldan azami on sekiz aylık süre için yetki alması şartı ile gerçekleştirilebilir (TTK Tasarısı md. 379/f.2). Ancak yakın ve ciddi bir kayıptan kaçınmak için gerekli olduğu takdirde, yönetim kurulu, genel kuruldan yetki almadan, anonim ortaklık kendi paylarını iktisap edebilir (TTK Tasarısı md. 381/f.1). Anonim ortaklığın kendi paylarını iktisabı için, konumuz bakımından önemli bir şart getirilmiştir. Buna göre, anonim ortaklığın iktisap edeceği kendi paylarının bedelleri düşüldükten sonra, kalan ortaklık net aktifinin, en az esas veya çıkarılmış sermaye ile kanun ve esas sözleşme uyarınca dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçelerin toplamı kadar olması gerekmektedir. Böylece, anonim ortaklığın kendi paylarını iktisabının, “kanunen bağlı malvarlığı” değerleri karşılığında yapılmasının önlenmesi amaçlanmıştır³³⁷. TTK Tasarısı md. 380/f.1’de, anonim ortaklığın, paylarının iktisap edilmesi amacıyla, başka bir kişiyle yaptığı, konusu avans, ödünç veya teminat verilmesi olan hukuki işlemlerin kesin hükümsüz olduğu düzenlenmiştir³³⁸. TTK Tasarısı md. 382’de ise, yukarıdaki şartlar aranmadan, anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap edebileceği haller düzenlenmektedir. Anonim ortaklığın kendi paylarını ivazsız olarak iktisap edebilmesi için, söz konusu payların bedellerinin tamamen ödenmiş olması gerekmektedir (TTK Tasarısı md. 383/f.1). Zira bedelleri tamamen ödenmemiş payların devri, “ivazsız” kabul edilmemektedir³³⁹. Dolayısıyla payların, anonim ortaklığa devri sonucunda, ortaklık herhangi bir yükümlülük altına girerse veya pay bedelleri ödenmemişse, iktisabın, yasak kapsamında olduğu belirtilmektedir³⁴⁰. Aksi halde, pay sahiplerinin bakiye sermaye borcundan kurtulmak için, paylarını anonim ortaklığa devretmeleri şeklinde kötüniyetli bir davranışa cevaz verilmiş olur³⁴¹.

³³⁷ TTK Tasarısı, Madde Gerekçeleri, s. 513.

³³⁸ Kesin hükümsüzlüğün yerindelğine ilişkin tartışmalar için bkz. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Toplantıları I-II-III, s. 736-739.

³³⁹ **Arslanlı**, C. I, s. 137; **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 269; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 842; **Aydın**, s. 236; **Özdamar**, Kendi Paylarını İktisap, s. 209; **Çeliktas**, s. 203. Bedeli ödenmemiş payların “ivazsız olarak” iktisap edilirse, yönetim kurulu üyelerinin, TTK md. 336 gereği sorumlu olacakları belirtilmektedir: **Domaniç**, Anonim Şirketler, s. 585.

³⁴⁰ **Arslanlı**, C. I, s. 137; **Aydın**, s. 236.

³⁴¹ **Özdamar**, s. 208.

Doktrinde söz konusu hükümler, çeşitli gerekçelerle eleştirilmiştir. Aydın, genel olarak eleştirilerini üç noktada toplamaktadır. Yazar, söz konusu hükümleri, TTK Tasarısı hazırlanırken esas alınan İkinci Konsey Direktifi, Alman Hukuku ve İsviçre Hukuku'ndaki farklılıklar dikkate alınmadan hazırlanmış olup, uyumsuzluklar içerdiği, anonim ortaklığın kendi paylarını iktisabının hukuki niteliği dikkate alınmadan düzenleme yapıldığı ve hükümlerin kaynağı olan İkinci Konsey Direktifi'nin düzenlemelerinin yerindeliliğinin değerlendirilmediği gerekçeleriyle eleştirmektedir³⁴². Öte yandan, paylar üzerinde intifa hakkı kurulmasının da, yasak kapsamında değerlendirilmesi ve onda birlik sınırın, kısmen iktisap, kısmen rehin, kısmen intifa hakkı kurulması hali için de aranması gerektiği belirtilmektedir³⁴³. Ayrıca ortaklığın yararı veya yakın yahut ciddi bir kaybı veya kazancı söz konusu olmadan, ortaklığın kendi paylarını iktisabı halinde, yönetim kurulunun sorumluluğu doğacağı gerekçesiyle, genel kurulun yetki vermesi şartının çıkarılarak, iktisap işlemini takip eden ilk genel kurulda, yönetim kurulunun, iktisap hakkında genel kurula bilgi vermesi önerilmektedir³⁴⁴. “Kanunen bağlı malvarlığı” değerlerine el atılmasını önleyen onda birlik sınırlamaya aykırı iktisap halinde, iktisap tarihinden itibaren en geç altı ay içinde, sınırlamaya aykırı olarak iktisap edilen payların elden çıkarılmasını öngören, TTK Tasarısı md. 385 dışında herhangi bir yaptırımın bulunmamasının bir eksiklik olduğu belirtilmektedir³⁴⁵. İstisna hallerini düzenleyen, TTK Tasarısı md. 382'de, söz konusu istisnaların, yavru ortaklık tarafından iktisap halinde de uygulanacağını açık bir hükümle düzenlenmiş olmaması da eleştirilmektedir³⁴⁶. TTK Tasarısı md. 382'ye yöneltilen bir başka eleştiri ise, maddedeki hallerde, “kanunen bağlı malvarlığı” değerlerine el atılmasını önleyen onda birlik sınırlamanın uygulanmamasının, alacaklıların aleyhine bir işleme izin vermesidir³⁴⁷. Ayrıca TTK md. 382'de öngörülen istisnaların, İkinci Konsey Direktifi'nde asgari içerik olarak düzenlenmediği belirtilmektedir³⁴⁸.

Anonim ortaklığın kendi paylarını taahhüt etmesi de değinilmesi gereken bir başka konudur. Anonim ortaklığın kendi paylarını taahhüdü, kendi paylarını iktisabı

³⁴² Aydın, s. 316.

³⁴³ Moroğlu, Değerlendirme ve Öneriler, s. 165.

³⁴⁴ Moroğlu, Değerlendirme ve Öneriler, s. 168.

³⁴⁵ Moroğlu, Değerlendirme ve Öneriler, s. 167.

³⁴⁶ Moroğlu, Değerlendirme ve Öneriler, s. 169.

³⁴⁷ Aydın, s. 324.

³⁴⁸ Aydın, s. 324.

ile karıştırılmamalıdır. Anonim ortaklığın kendi paylarını iktisabı bir devren iktisap hali iken, kendi paylarını taahhüdü bir aslen iktisap halidir³⁴⁹. Kazanılan mülkiyetin, daha önce bir kişiye ait olup olmamasının önem taşımayıp, mülkiyetin doğrudan kazanıldığı hallerde aslen iktisap söz konusudur³⁵⁰. Taşınır mülkiyetinin aslen kazanılması hallerinde bir kişi, daha önce kimsenin mülkiyetine tabi olmayan bir mal üzerinde mülkiyet hakkı kazanır veya intikal söz konusu olmadan bir kimse mülkiyet hakkını kazanırken, diğer kimsenin mülkiyet hakkını kaybeder³⁵¹. Anonim ortaklıkta payların aslen iktisabı, kuruluşta veya esas sermaye artırımını payların taahhüt edilmesiyle veya kayıtlı sermaye artırımında yönetim kurulu kararı ile ihraç edilen payların satın alınmasıyla gerçekleşir³⁵². Ayrıca bir ticaret ortaklığının tür değiştirilerek, anonim ortaklığa dönüşmesi hali ile birleşme halinde de aslen iktisap söz konusudur³⁵³. Anonim ortaklığın kendi paylarını taahhüt etmesi halinde, alacaklı ve borçlu sıfatları birleşeceğinden, taahhüdün ifasının talep edilmesinin mümkün olmayacağı belirtilmektedir³⁵⁴. Dolayısıyla bir malvarlığının korunması önlemi olarak, anonim ortaklığın kendi paylarını taahhüdü yasağı söz konusudur. Ayrıca anonim ortaklığın kendi paylarını taahhüdü ile iktisabı, farklı aşamaları ilgilendirmektedir. Zira anonim ortaklığın kendi paylarını taahhüdü yasağı, malvarlığının, sermayeye oranla eksiksiz şekilde getirilmesine ilişkin bir tedbir iken, anonim ortaklığın kendi paylarını iktisabı yasağı, ortaklığın faaliyeti sırasında, alacaklılar için asgari teminat teşkil eden kanunen bağlı malvarlığının korunması amacıyla öngörülen bir tedbirdir. Anonim ortaklığın kendi paylarını taahhüdü yasağı, İkinci Konsey Direktifi md. 18/f.1’de düzenlenmiştir. Anonim ortaklığın kendi paylarını taahhüdü ile kendi paylarını iktisabı arasındaki fark, her iki kurumun düzenlenmesi bakımından da ortaya çıkmaktadır. Zira İkinci Konsey Direktifi’nde, anonim ortaklığın kendi paylarını iktisabından farklı olarak, kendi paylarını taahhüt etmesi yasağı için bir istisna düzenlenmemiştir³⁵⁵. Türk Hukuku’na baktığımızda,

³⁴⁹ Arslanlı, C. I, s. 144-145; Ansay, Anonim Şirketler, s. 262; İmregün, Anonim Ortaklıklar, s. 274; Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 827; Özdamar, Kendi Paylarını İktisap, s. 53-54; Aydın, s. 31; Çeliktas, s. 35; Sevi, Payın Devri, s. 29.

³⁵⁰ Oğuzman/Seliçi/Öz, s. 278.

³⁵¹ Oğuzman/Seliçi/Öz, s. 567.

³⁵² Arslanlı, C. I, s. 144; Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 827; Ansay, Anonim Şirketler, s. 238; İmregün, Anonim Ortaklıklar, s. 274; Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 151-152; Aydın, s. 31; Özdamar, Kendi Paylarını İktisap, s. 53; Çeliktas, s. 35; Sevi, s. 29.

³⁵³ Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Nr. 827; Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 152; Özdamar, Kendi Paylarını İktisap, s. 54-55; Çeliktas, s. 36, dn. 178.

³⁵⁴ Aydın, s. 141.

³⁵⁵ Özdamar, Kendi Paylarını İktisap, s. 143.

TTK'da anonim ortaklığın kendi paylarını taahhüdü yasağı açık bir hükümle düzenlenmemiştir. TTK Tasarısı'nda ise, anonim ortaklığın kendi paylarını taahhüt edemeyeceği, İkinci Konsey Direktifi md. 18 ile benzer şekilde açıkça düzenlenmiştir (TTK Tasarısı md. 388/f.1)³⁵⁶. Yavru ortaklıklar tarafından, ana ortaklığın paylarını taahhüt halinde de yasak uygulanır (TTK Tasarısı md. 388/f.4). TTK Tasarısı md. 388/f.3'te, yasağa aykırı hareket halinde, söz konusu payları, kuruluşa kurucuların, sermaye artırımlarında yönetim kurulu üyelerinin taahhüt etmiş sayılacakları ve pay bedellerinden sorumlu olacakları fakat yasağa aykırı taahhütte herhangi bir kusurları bulunmadığını ispat eden kurucuların ve sermaye artırımlarında yönetim kurulu üyelerinin sorumluluktan kurtulacakları düzenlenmiştir. Söz konusu düzenleme, haklı olarak eleştirilmektedir. Zira üçüncü kişinin kendi adına fakat ortaklık hesabına payları taahhüt etmesi halinde de, yasağa aykırılık bulunmasına karşılık, kendi adına fakat ortaklık hesabına payları taahhüt eden üçüncü kişinin, payların bedellerinden sorumlu olacağı düzenlenmemiştir³⁵⁷. Ayrıca kurucular veya yönetim kurulunun kusursuzluklarını ispat etmeleri halinde, pay bedelinin ödenmesi ile yükümlü kimse kalmayacağından, kuruluşa, malvarlığının, sermayeye oranla eksiksiz şekilde getirilmesi mümkün olmayacak ve malvarlığının korunması ilkesi zarar görecektir³⁵⁸. İkinci Konsey Yönergesi md. 18/f.3'te, TTK Tasarısı md. 388/f.3'e benzer şekilde kurucuların veya yönetim kurulu üyelerinin pay bedellerini ödemekle yükümlü olacakları fakat söz konusu kişilerin, kusursuzluklarını ispat etmeleri halinde sorumlu olmayacaklarının düzenlenebileceği belirtilmekle birlikte, İkinci Konsey Direktifi md. 18/f.2'de, TTK Tasarısı md. 388/f.2'den farklı olarak, üçüncü kişinin payları kendi adına fakat ortaklık hesabına taahhüt etmesi halinde, payları kendi hesabına taahhüt etmiş sayılacağı düzenlenmiş ve buna bir istisna getirilmemiştir. Dolayısıyla üçüncü kişinin payları kendi adına fakat ortaklık hesabına taahhüt etmesi halinde, daima pay bedellerinden sorumluluğu söz konusudur³⁵⁹.

³⁵⁶ TTK Tasarısı, Madde Gereççeleri, s. 517.

³⁵⁷ Aydın, s. 318. TTK Tasarısı ile benzer yönde, Arıcı/Ulaş Kısa, s. 562.

³⁵⁸ Aydın, s. 318.

³⁵⁹ Aydın, s. 319.

SONUÇ

Bir şahsın para ile ölçülebilen değer taşıyan hak ve borçlarının tümü olarak tanımlayabileceğimiz malvarlığı kavramı ile sermaye kavramı kanun koyucu tarafından eş anlamlıymışçasına birbirlerinin yerine kullanılsalar dahi, içerik olarak birbirlerinden oldukça farklı kavramlardır. Dolayısıyla anonim ortaklığın sermayesi ile malvarlığı birbirine karıştırılmamalıdır. Zira malvarlığı, dinamik ve somut unsurlardan oluşan bir kavram iken, anonim ortaklığın sermayesi fiktif ve soyut bir kavramdır. Malvarlığı, anonim ortaklığın faaliyeti süresince değişirken, anonim ortaklık sermayesinin değiştirilmesi tabi olunan sermaye sistemine göre, genel kurul veya yönetim kurulunun belirli bir usûlü takip etmesi ile mümkündür. Kural olarak, anonim ortaklığın sermayesi ile malvarlığı, kuruluş esnasında birbirine eşit olmakla birlikte - itibari değerinden yüksek bedelle pay çıkarılması ve nakit dışı sermaye değerlerine yüksek değer biçilmesi hallerinde kuruluştaki da bir eşitsizlik bulunmaktadır - ortaklığın faaliyete geçmesiyle birlikte, kâr veya zarar etmesi nedeniyle veya duran varlıkların piyasadaki değer değişiklikleri nedeniyle anonim ortaklık sermayesi ile malvarlığı birbirinden farklıdır.

“Malvarlığının Korunması İlkesi” terimi, ilkeyi en iyi şekilde ifade eden terimdir. Gerçekten söz konusu ilkenin kapsamı yalnız anonim ortaklık esas sermayesini kapsamaz, ilkenin kapsamı, “kanunen bağlı malvarlığı” değerleridir. Ayrıca sermayenin durağan ve fiktif bir kavram olmasına karşılık malvarlığının dinamik ve somut bir kavram olması ve esas sermayenin güvence işlevi ile malvarlığının sıkı bağlantısı düşünülürse, bu sonuca ulaşılabacaktır.

Malvarlığının korunması ilkesinin arkasında yatan iki temel gerekçe, anonim ortaklıklarda sınırlı sorumluluk ilkesinin kötüye kullanılmasına karşı bir güvenceye ihtiyaç duyulması ve anonim ortaklıkların, dolaylı yoldan da olsa toplumun çok geniş bir bölümünü kapsayan menfaat çevresini ilgilendirmesidir.

Malvarlığının korunması ilkesinin kapsamını oluşturan malvarlığı değerleri, “kanunen bağlı malvarlığı” değerleridir. “Kanunen bağlı malvarlığı”, emredici nitelikte bir kanun hükmü gereği, anonim ortaklık genel kurul kararıyla dahi, herhangi bir şekilde pay sahiplerine dağıtılamayan malvarlığı değerleri olup, buna, esas sermaye ve esas sermayenin yarısına kadar ayrılması zorunlu olan kanuni yedek akçelerden oluşur.

Malvarlığının korunması ilkesi, ortaklığın kuruluş aşamasından başlayarak, ortaklığın tüm faaliyeti boyunca uygulama alanı bulan ve pozitif hukuki düzenlemeye sahip çeşitli önlemlerden oluşmaktadır.

Malvarlığının korunmasıyla ilgili, Kara Avrupası hukukundaki gelişmeler yakından takip edilmeli ve TTK Tasarısı'nın yasalaşmasından sonraki süreçte de gözden uzak tutulmamalıdır. Zira Türk Hukuku'nda çok kısa süre öncesine kadar varlığı sorgulanmayan asgari esas sermaye zorunluluğu gibi temel kavramlar, yabancı doktrinde tartışmalara konu olmaktadır. Ayrıca 2006 yılında İkinci Konsey Direktifi'nde, başta anonim ortaklığın kendi paylarını iktisabına ilişkin sistemine esneklik getirilmesi ve anonim ortaklığın, paylarını iktisap edecek üçüncü kişilere mali destek sağlaması yasağının kaldırılarak, belirli şartların varlığı halinde buna izin verilmesi olmak üzere çeşitli değişiklikler yapılarak, ekonomik hayatın ihtiyaçlarına daha uygun düzenlemeler öngörülmüştür. Buna karşılık, hala sistemin katı bir yapıya sahip olduğu gerekçesiyle İkinci Konsey Direktifi'ne yönelik eleştirilerin devam ettiği unutulmamalıdır. Avrupa Adalet Divanı içtihatlarında, asgari esas sermaye zorunluluğunu alacak ilişkisinin şartlarını düzenleyemeyen alacaklıların korunması bakımından amaca uygun ve ölçülü olmayan bir zorunluluk olarak yorumlanması ve malvarlığının korunması önlemlerinin uygulanması bakımından kuruluş teorisini üstün tutması dikkate değer hususlardır.

Alacaklıların korunmasını amaçlayan hukuki kurumlar olan tüzel kişilik perdesinin kaldırılması ve tasarrufun iptali davaları ile malvarlığının korunması önlemleri arasında, amaç olarak kısmi bir benzerlik bulunmakla birlikte, nitelik itibarıyla önemli farklar olduğu unutulmamalıdır.

Kuruluşta uygulanan malvarlığının korunması önlemleri, kuruluşta malvarlığının, sermayeye oranla eksiksiz şekilde getirilmesini temin etmeye yöneliktir. Sermayenin tamamının taahhüt edilmesi ve taahhüt edilen sermayenin çağrı üzerine ödenmemesi halinde öngörülen yaptırımlar, pay sahiplerince taahhüt edilen sermayenin eksiksiz biçimde getirilmesi, nakit dışı sermayenin değerinin bilirkişilerce belirlenmesi ve itibari değerinin altında pay çıkarılamaması ise, sermaye ile malvarlığının kuruluşta birbirine eşit olması için düzenlenmiştir.

Kuruculara sağlanacak menfaatler, genellikle kurucu intifa senetleri olarak karşımıza çıkmaktadırlar. Doktrinde tartışmalı bir konu olan, kurucu intifa senedi sahiplerinin kâra katılma haklarının, kuruluş sermayesi ile sınırlı olup olmadığı sorunu, TTK Tasarısı'nda açıkça düzenlenerek, bir çözüme kavuşturulmuş görünmektedir. TTK Tasarısı md. md. 348/f.1/c.2'ye göre, kurucu intifa senedi sahiplerine kâr payları, mevcut sermayeye göre ödenir. Böylece doktrini uzun süredir meşgul eden bir konu, fikrimizce de uygun bir çözüme kavuşturulmuştur.

Faaliyet aşamasında uygulanan malvarlığının korunması önlemleri, ortaklığın faaliyeti boyunca, alacaklılar için asgari teminat teşkil eden kanunen bağlı malvarlığının korunmasını güvence altına alır.

Faaliyet aşamasında uygulanan malvarlığının korunması önlemlerinden olan, nakit dışı değerler karşılığı çıkarılan payların, kuruluştan sonra iki yıl süreyle devri yasağına, TTK Tasarısı'nda yer verilmemesi isabetli olmuştur. Zira TTK md. 404 hükmü gereksiz bir hüküm olup, hükmün mehazı Fransa dâhil olmak üzere, hiçbir ülke hukukunda benzer bir hüküm bulunmamaktadır.

Benzer şekilde, doktrinde yoğun eleştirilere konu olan ve uygulamada bir formalite olarak görüldüğü belirtilen, TTK md. 311 hükmünün ise, TTK Tasarısı'nda, bazı değişiklikler bulunsa da, muhafaza edildiği görülmektedir. Fikrimizce söz konusu hükmün, kapsamlı bir incelmeden sonra, ticari hayatın ihtiyaçlarına cevap verir hale getirilmesi daha yerinde olurdu.

Anonim ortaklıklarda malvarlığının korunması önlemlerine, genel olarak baktığımızda, en önemli hususun malvarlığının korunması ilkesinin özünün ve kapsamının doğru şekilde anlaşılması olduğu düşüncesindeyiz. Gerçekten yaygın inanış, malvarlığının korunması ilkesinin, ortaklığın tüm malvarlığının daima muhafaza edilmesi ve artırılmasını amaçladığı olmakla birlikte, fikrimizce bir yanılığdan ibarettir. Zira bir anonim ortaklığın, ticari faaliyetleri sonucunda zarar etmesi hatta tüm sermayesini kaybetmesi, iflâs etmesi mümkündür. Malvarlığının korunması ilkesi, ticari faaliyeti sonucunda gerçekleşen zararın, anonim ortaklığın malvarlığını eritmesine engel olmayı veya ortaklığın kâr etmesinin sağlanmasını amaçlamaz. Anonim ortaklığın düzgün yönetilmesi için, kurumsal yönetim ilkelerine başvurulabilir. Malvarlığının korunması ilkesinin özü, başta alacaklılar olmak üzere, pay sahipleri, çalışanlar, intifa senedi ve tahvil sahiplerinin dâhil olduğu bir kesimin menfaatlerini doğrudan, ekonomik büyüklükleri nedeniyle tüm toplumun menfaatlerini dolaylı olarak ilgilendiren anonim ortaklıkların, menfaat sahipleri için asgari bir güvence sağlanmasıdır. Bu anlamda ilkenin kapsamı da, anonim ortaklığın esas sermayesi ve esas sermayenin yarısına kadar olan kanuni yedek akçelerinden ibarettir. Malvarlığının korunması ilkesi ve önlemleri hakkında yapılacak tartışma ve uygulamalarda, ilkenin özünün ve kapsamının sınırlarının iyi anlaşılacak göz önünde tutulması son derece önemlidir.

BİBLİYOGRAFYA*

Acar, Serdar, Themis'in mi Yoksa Demokles'in mi: TTK md. 311 Kimin Kılıcı?, LHD, S. 67, s. 2295-2346.

Acemoğlu, Kevork, Borçlar Kanununun 179. Maddesine Göre Malvarlığı veya Ticari İşletmenin Devri, İstanbul, 1971.

Akev, Sahir Talat, Prof. Dr. Ernst E. Hirsch'in Hatırasına Armağan, Ankara, 1986, s. 227-238.

Ansay, Tuğrul, Anonim Şirketler Hukuku, Ankara, 1982 (Anonim Şirketler).

Ansay, Tuğrul, Anonim Şirketler Hukuku Nereye Gidiyor?, Ankara, 2005 (AŞ Nereye Gidiyor?).

Ansay, Tuğrul, Anonim Ortaklıklar ve Mahkeme Uygulaması (1967-1969) yıllarına ait mahkeme kararları), AÜHFD, C. XXVII, S. 1-2, s. 119-138 (Mahkeme Uygulaması).

Ansay, Tuğrul, Anonim Şirketler ve Tatbikat (1963-1966 arasında verilen mahkeme kararları), BATİDER, C. IV, S. 3, s. 511-521 (Tatbikat).

Antalya, Gökhan, Miras Hukuku, İstanbul, 2009 (Miras).

Antalya, Gökhan, Tüzel Kişilik Perdesinin Aralanması Teorisi, Tüzel Kişilik Perdesinin Aralanması Sempozyumu, İstanbul, 2008, s. 143-152 (Tüzel Kişilik Perdesi).

Arıcı, Fatih, Alacak Hakkının Anonim Ortaklığa Sermaye Olarak Taahhüdü, İstanbul, 2003 (Alacak Hakkı).

Arıcı, Fatih, Ticari İşletmenin Aktif ve Pasifi ile Devri, İstanbul, 2008 (Ticari İşletmenin Devri).

Arıcı, Fatih, Anonim Ortaklıkta Nakit Dışı Sermaye Taahhüdünün İmkansızlığının Hükümleri, Özer Seliçi'ne Armağan, İstanbul, 2006, s. 103-126 (İmkansızlık).

Arıcı, Fatih/Ulaş Kısa, Seda, Anonim Ortaklıkta Sermayenin Korunması, Türk Hukukunun Avrupa Birliği Hukukuna Uyumunu, -Acquis Communautaire'in Alınması- Açıklamalar, Değerlendirmeler, Öneriler (Proje Yöneticisi: Ünal Tekinalp), İstanbul Üniversitesi Araştırma Fonu, Proje No. GP-17.07.03.2000, İstanbul, 2000, s. 557-566.

Arkan, Sabih, Ticari İşletme Hukuku, Ankara, 2008 (Ticari İşletme).

* Bibliyografyada birden fazla defa atıf yapılmış eserlere yer verilmiş olup, bir defa atıf yapılan eserlerin künyelerine tez metninden ulaşılabilir. Eserlerine birden fazla atıf yapılan yazarların, ilgili eserine atıf edilirken kullanılan kısaltma parantez içerisinde gösterilmiştir.

Arkan, Sabih, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na İlişkin Değerlendirmeler, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Konferans, Ankara, 2005, s. 41-60 (Değerlendirme).

Armour, John, Legal Capital: An Outdated Concept?, European Business Organization Law Review, C. VII, S. 1, s. 5-27 (Legal Capital).

Armour, John, Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law, Modern Law Review, C. LXIII, S. 3, s. 355 – 378 (Share Capital).

Arslanlı, Halil, Anonim Şirketler, C. I, Umumî Hükümler, İstanbul, 1960 (C. I).

Arslanlı, Halil, Kollektif ve Komandit Şirketler, İstanbul, 1960.

Arslanlı, Halil, Anonim Şirkette Pay ve Pay Sahipliği, İÜHFM, C. XXIII, S. 3-4, s. 248-290.

Arslanlı, Halil, Gizli Yedek Akçeleri, İkt. Mal., C. VII, s. 442-451 (Gizli Yedek Akçe).

Arslanlı, Halil, Açık Yedek Akçeleri, İkt. Mal., C. VII, S. 11, s. 563-589 (Açık Yedek Akçe).

Aybay, Aydın, Borçlar Hukuku Dersleri, İstanbul, 2000 (Borçlar).

Aybay, Aydın, Miras Hukuku, İstanbul, 2003 (Miras).

Aybay, Aydın/Hatemi, Hüseyin, Eşya Hukuku, İstanbul, 2009.

Aybay, M. Erdem, Takas Kurumu ve Takasın Davada Savunma Olarak İleri Sürülmesi, MÜHFD, 2005/2, s. 257-272.

Aydın, Alihan, Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Edinmesi, İstanbul, 2008.

Ayiter, Nuşin, Mamelek Kavramı Üzerinde İnceleme, Ankara, 1968.

Ayoğlu, Tolga, Sermaye Piyasası Hukuku'nda Tam ve Nakden Ödeme İlkesi, Prof. Dr. Erden Kuntalp'e Armağan, C. I, İstanbul, 2004, s. 425-462.

Aytaç, Zühtü, Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri, Ankara, 1988.

Bahtiyar, Mehmet, Anonim Ortaklıkta Kayıtlı Sermaye Sistemi ve Sermaye Artırımı, İstanbul, 1996 (Kayıtlı Sermaye).

Bahtiyar, Mehmet, Anonim Ortaklık Anasözleşmesi, İstanbul, 2001 (Anasözleşme).

Bahtiyar, Mehmet, Ortaklıklar Hukuku, İstanbul, 2007 (Ortaklıklar).

Bahtiyar, Mehmet, Ticari İşletme Hukuku, İstanbul, 2008 (Ticari İşletme).

Bahtiyar, Mehmet, 4487 sayılı Kanun İle Sermaye Piyasası Kanununda Yapılan Önemli Bir Değişiklik: Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarında Aynı Sermaye Olanığı, Makaleler, C. I, İstanbul, 2008, s. 307-332 (GYO'larda Aynı Sermaye Olanığı).

Bahtiyar, Mehmet, Anonim Ortaklıkta Sermaye Artırımının Tescili ve Tescilin İşlevi, Makaleler, C. I, s. 125-146.

Bahtiyar, Mehmet, Kayıtlı Sermaye Sisteminden Çıkma ve Çıkarılma, Makaleler, C. I, İstanbul, 2008, s. 77-86.

Bahtiyar, Mehmet, Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Dili İle Bazı Hükümlerinin Değerlendirilmesi, Makaleler C. II, İstanbul, 2008, s. 139-152.

Bahtiyar, Mehmet, Türk Ticaret Kanunu Tasarısında Kayıtlı Sermaye Sistemi, Makaleler II, İstanbul, 2008, s. 237-254.

Bahtiyar, Mehmet/Hamamcıoğlu, Esra, Sermaye Piyasası Kanunu ve Tasarı Taslağı Açısından Yatırım Ortaklıkları, Makaleler, C. II, s. 295-301.

Barlas, Nami, Para Borçlarının İfasında Borçlunun Temerrüdü ve Bu Temerrüt Açısından Düzenlenen Genel Sonuçlar, İstanbul, 1992.

Barnard, Catherine, The Substantive Law of the EU – The Four Freedoms, Oxford, 2004.

Barnes, Paul, The Origins of Limited Liability in Great Britain, The First 'Panic', and their Implications for Limited Liability and Corporate Governance Today: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=488703 (Erişim Tarihi: 01.05.2009).

Bartu, Nihat, Hisse Senetlerine Faiz Verilebilir mi?, İBD, Y. XIX, S. 8, s. 417-421.

Başözen, Ahmet, İflâs Tasfiyesinde Müflisin Kişisel Çalışmasına Dayalı Malların Durumu – “Müflisin Uhdesine Geçen Mal” Kavramı (İİK md. 184/f.1), AÜHFD, C. LIV, S. 1, s. 267-297.

Battal, Ahmet, Bir Alan Araştırması Işığında, Sermaye Şirketlerinin Hukuki Sorumluluğu Konusunda Hukuki Bilgi Eksikliğinin Sonuçları ve Perdenin Kaldırılması Teorisi Yardımıyla Ortadan Kaldırılması, Yargıtay Dergisi, C. XXIV, S. 4, s. 645-662 (Perdenin Kaldırılması).

Battal, Ahmet, Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Iskat Prosedürü (TK. 408) ile İlgili Yargıtay Uygulaması, BTHAE XVII. Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu, Ankara, 2000, s. 54-67 (Iskat).

Bebchuk, L. A./Fried, J. M., The Uneasy Case for the Priority of Secured Claims in Bankruptcy, Yale Law Journal, C. CX, s. 859-936.

Birsel, Mahmut T., Yargıtay Kararlarının Işığında Şirket Kârı Konusunda Anonim Şirket İle Payscale Arasındaki Menfaat Çatışması, Ankara, 1971 (Menfaat Çatışması).

Birsel, Mahmut T., Anonim Şirketler Hukukunda Kâr Kavramı, C. I, İzmir, 1973 (Kâr).

Booth, Richard A., Capital Requirements in United States Corporation Law, European Company And Financial Law Review, Editör: Marcus Lutter, Özel Sayı, 2006, s. 620-645.

Büyüksağış, Erdem, Yeni Sosyo-Ekonomik Boyutuyla Maddi Zarar Kavramı, İstanbul, 2007.

Carney, William J., Limited Liability, Encyclopedia of Law and Economics, 1999, s. 659-690.

Carry, Paul, (çev. Öçal, Akar), Karşılıkları Tamamen Ödenmemiş Hamiline Yazılı Hisse Senetleri, İkt. Mal. C. XXIV, s. 157-164.

Çağa, Tahir, Mahdut Şahsi Mesuliyet Mefhumuna Dair, İBD, C. XLIV, S. 7-8, s. 513-525.

Çağa, Tahir/Kender, Rayegan, Deniz Ticareti Hukuku, C. I, İstanbul, 2005.

Çeker, Mustafa, Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, Ankara, 2000.

Çelikleş, İlyas, Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını İktisabı, İstanbul, 2006.

Çernis, Volf, Limited Şirkette Ortağın Sermaye Koyma Borcunun Zamanaşımı İle İlgili Bazı Mes'eleler, İBD, C. XL, S. 11-12, s. 564-581.

Çevik, Kemal, Fransız ve Türk Hukuku'nda Tek Ortaklı Şirket/Sınırlı Sorumlu Ticarî İşletme, Ali Bozer'e Armağan, Ankara, 1998, s. 37-55.

Dağ, Üner, Anonim Şirketlerde Katılma Hakkının Devri Sorunu ve Bu Hakkı Devralan Şahsın Şirket Karşısındaki Hukuki Durumu, Prof. Dr. Hayri Domaniç'e Armağan, İstanbul, 1995, s. 54-73.

Dalleves, Louis, (çev. Birsel, Mahmut), Avrupa ve İsviçre Hukukunda Anonim Şirketler Arasında Karşılıklı İştirakler, BATİDER, C. VII, S. 2, s. 357-396.

Davran, Bülent, Sermaye Şirketlerinde Ayni Apor Meselesi, II. Ticaret Hukuku Haftası, (10-18 Mayıs 1961), Ankara, 1961, s. 5-28 (Ayni Apor).

Değirmenci, Cenker, Anonim Ortaklıkta Iskat, İstanbul, 2006.

Doğan, Beşir Fatih, Anonim Şirketlerde Sermaye Payını Geri Ödeme Yasağı, TBBD, S. 56, s. 48-60.

Doğanay, İsmail, Türk Ticaret Kanunu Şerhi, Birinci Cilt, İstanbul, 2004.

Domaniç, Hayri, Türk Ticaret Hukukuna Göre Anonim Şirketlerin Kuruluşundan Doğan Hukuki Mesuliyet, İstanbul, 1964 (Kuruluştan Doğan Mesuliyet).

Domaniç, Hayri, Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi, C. II, İstanbul, 1988 (Anonim Şirketler).

Domaniç, Hayri, Anonim Şirket Ortaklarının Sermaye Temerrüdüne Terettüp Eden Müeyyideler, İBD, C. XL, S. 4-6, s. 121-126 (Sermaye Temerrüdü).

Dural, Mustafa/Öz, Turgut, Miras Hukuku, İstanbul, 2006.

Engert, Andreas, Life without Legal Capital: Lessons from American Law, Editör: Marcus Lutter, European Company And Financial Law Review, Özel Sayı, 2006, s. 646-695.

Enriques, Luca/Gelter, Martin, Regulatory Competition in European Company Law and Creditor Protection, European Business Organization Law Review, C. VII, S. 1, s. 417-453.

Enriques, L./Macey, J. R.; Creditors Versus Capital Formation: The Case Against the European Legal Capital Rules, Cornell Law Review, C. LXXXVI, S. 6, s. 1165-1204.

Erem, Turgut S., Ticaret Hukuku Prensipleri, C. II, Ticaret Şirketleri, İstanbul, 1972.

Eren, Fikret, Borçlar Hukuku, (Genel Hükümler), Ankara, 2006.

Eriş, Gönen, Türk Ticaret Kanunu – Ticari İşletme ve Şirketler, C. II, Ankara, 2004.

Erişgin, Nuri, Birlikte Mirasçılardan Mirasbırakanın Banka Hesabı Üzerindeki Tasarruf Yetkisi, AÜHFD, C. LII, S. 3, s. 121-143.

Gökyayla, K. Emre; Destekten Yoksun Kalma Tazminatı, Ankara, 2004.

Göle, Celal, Anonim Ortaklıklarda Nakdî Sermaye Koyma Borcu ve Bu Borcu İfada Temerrüt, Ankara, 1976.

Gönenç, Fulya İlçin, Roma Hukukunda Şirket Akti, İstanbul, 2004.

Gürsoy, Kemal Tahir, Mukayeseli Hukukta, Özellikle Türk ve İsviçre Hukuklarında Yatırım Fonları, Ankara, 1977.

Hamamcıoğlu, Esra, Anonim Ortaklıklarda Tek Borç İlkesi, MÜSBE, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2005.

Hatemi, Hüseyin, Medenî Hukuka Giriş, İstanbul, 2004.

Hatemi, Hüseyin, Miras Hukuku, İstanbul, 2004 (Miras).

Hatemi, Hüseyin/Serozan, Rona/Arpacı, Abdülkadir, Eşya Hukuku, İstanbul, 1991.

Helvacı, Mehmet, Borçlar ve Ticaret Kanunu Bakımından Para Borçlarında Faiz Kavramı, İstanbul, 2000 (Faiz).

Helvacı, Mehmet, Anonim Ortaklıkta Yönetim Kurulu Üyesinin Hukuki Sorumluluğu, İstanbul, 2001 (Sorumluluk).

Helvacı, Mehmet, Ticaret Ortaklıklarında Sermaye Payı Nedeniyle Oluşan Faiz Üzerine Bazı Düşünceler, Prof. Dr. Erdoğan Moroğlu'na 65. Yaş Günü Armağanı, İstanbul, 2001, s. 237-251 (Sermaye Payı Nedeniyle Faiz).

Hirş, Ernest, Ticaret Hukuku, Dersleri, İstanbul, 1948.

İmregün, Oğuz, Anonim Ortaklıklar, İstanbul, 1989 (Anonim Ortaklıklar).

İmregün, Oğuz, Kara Ticareti Hukuku Dersleri, İstanbul, 2005 (Dersler).

İmregün, Oğuz, Anonim Ortaklıklarda Kurucu Senetleri, İÜHFİM, C. XLV, Doğumunun 100. Yılında Atatürk'e Armağan, s. 476-491 (Kurucu Senetleri).

İmregün, Oğuz, III. Hukuki Mütalaa, Bilirkişi Raporları (1971-1982), İstanbul, 2000, s. 12-15 (III. Hukuki Mütalaa).

İmregün, Oğuz, Anonim Ortaklıkta Kâr Payı (Temettü) Hakkı, Ömer Teoman'a Armağan, C. I, s. 413-434 (Kâr Payı)

İzmirli, Yedigir, Şirketler Hukukunda Sorumluluk İlişkileri ve Anonim Şirketlerde Sorumluluk, Mevzuat Dergisi, Y. 3, S. 33, Eylül, 2000: <http://www.mevzuatdergisi.com/2000/09a/02.htm> (Erişim Tarihi: 01.05.2009).

Kale, Serdar, Aciz Halindeki Borçlunun, Bir veya Birkaç Alacaklısını Kayıran Hukuki Fiilleri Dolayısıyla İptal Davası (İİK md. 279), Prof. Dr. Ergun Önen'e Armağan, İstanbul, 2003, s. 191-202.

Karayalçın, Yaşar, Muhasebe Hukuku, Ankara, 1988 (Muhasebe).

Karayalçın, Yaşar, Para Değerinde Değişmeler - Yabancı Sermaye ve Anonim Şirketlerde Ayni Pay, Prof. Dr. Mahmut Koloğlu'ya 70. Yaş Armağanı, Ankara, 1975, s. 493-545 (Ayni Pay).

Karayalçın, Yaşar, Mecburi Kanuni Yedek Akçeler ve Kullanılması, BATİDER, C. IV, S. 3, s. 407-419 (Mecburi).

Karayalçın, Yaşar, İsviçre Borçlar Kanunu'nda Anonim Şirketler Hukuku Alanında Yapılan Değişiklikler, BATİDER, C. XVII, S. 1, s. 1-46 (İsviçre'de Yapılan Değişiklikler).

Kaya, Arslan, Sermaye Artırımı, 40. Yılında Türk Ticaret Kanunu, İstanbul, 1995, s. 162-180 (Artırım).

Kaya, Arslan, Ticaret Kanunu'nun 311'nci Maddesindeki "Muteber Olmama"nın Anlamı – Hükümsüzlük Dermeyanı Hakkının Kötüye Kullanılması, Prof. Dr. Fahiman Tekil'in Anısına Armağan, İstanbul, 2003, s. 295-307 (Muteber Olmama).

Kaya, Mustafa İsmail, Şartlı Sermaye Artırımı, Ankara, 2009.

Kayar, İsmail, Anonim Ortaklıkta Mali Durumun Bozulması ve Alınacak Tedbirler, Konya, 1997.

Kazancı İhtihat Bilgi Bankası (www.kazanci.com)

Kender, Rayegan, Türkiye'de Hususi Sigorta Hukuku, İstanbul, 2008.

Kendigelen, Abuzer, Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı, İstanbul, 1994 (İntifa Hakkı).

Kendigelen, Abuzer, Genel Hükümler ve Anonim Ortaklığın Kuruluşu, 40. Yılında Türk Ticaret Kanunu, İstanbul, 1997, s. 69-108 (Kuruluş).

Kendigelen, Abuzer, Sanayi ve Ticaret Bakanlığının İçticaret 1995/1 Sayılı Anonim ve Limited Şirketlerin Kuruluş ve Anasözleşme Değişikliği İşlemlerine İlişkin Esasları Hakkında Tebliği'nin Hukuki Açından Değerlendirilmesi, Makalelerim, C. I, İstanbul, 2006, s. (Tebliğ Değerlendirmesi).

Kendigelen, Abuzer, Bir Ticaret Şirketinin Anonim Şirket Nev'ine Dönüştürülmesi ve Payların Devri Yasağı, Makalelerim C. I, İstanbul, 2006, s. 71-81 (Devir Yasağı).

Kervankıran, Emrullah, Häftungsbeschränkung Im Turkischen Gesellschaftsrecht, Frankfurt, 2007 (Häftungsbeschränkung).

Kervankıran, Emrullah, Sermaye Ortaklıklarında Sınırlı Sorumluluk İlkesine Karşı Önemli Bir İstisna: Tüzel Kişilik Perdesinin Kaldırılması, EÜHFD, C. XI, S. 3-4, s. 453-471 (Tüzel Kişilik Perdesi).

Kocayusufpaşaoğlu, Necip, Borçlar Hukuku Genel Bölüm, C. I, İstanbul, 2008 (Borçlar).

Kocayusufpaşaoğlu, Necip, Miras Hukuku, İstanbul, 1978 (Miras).

Kraakman, Reinier/Davies, Paul/Hansmann, Henry/Hertig, Gerard/Hopt, Klaus/Kanda, Hideki/Rock, Edward, The Anatomy of Corporate Law, A Comparative and Functional Approach, New York, 2004.

Kuru, Baki, İcra ve İflâs Hukuku El Kitabı, İstanbul, 2006.

Kuru, Baki/Arslan, Ramazan/Yılmaz, Ejder, İcra ve İflâs Hukuku, Ankara, 2008.

Moroğlu, Erdoğan, Anonim Ortaklıklarda Esas Sermaye Artırımı, İstanbul, 2003 (Esas Sermaye).

Moroğlu, Erdoğan, Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, İstanbul, 2004 (Hükümsüzlük).

Moroğlu, Erdoğan, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Değerlendirme ve Öneriler, İstanbul, 2007 (Değerlendirme ve Öneriler).

Moroğlu, Erdoğan, Ticaret Ortaklıklarına Sermaye Olarak Taşınmaz Mal veya Bunun Üzerindeki Bir Ayni Hakkın Konulması Taahhüdü, Makaleler I, İstanbul, 2001, s. 27-40 (Taşınmaz Mal Taahhüdü).

Moroğlu, Erdoğan, Esas Sermaye Artırımı İçin Eski İştirak Taahhütlerinin Ortaklığa Tamamen Ödenmiş Olması Şartı, Makaleler I, İstanbul, 2001, s. 45-53 (İştirak Taahhütleri).

Moroğlu, Erdoğan, Kurucu İntifa Hakkı Sahiplerinin Kâr Payı Talep Hakları ve Yargıtay Kararları, Makaleler I, s. 319-388 (Kurucu İntifa Hakkı).

Moroğlu, Erdoğan, Anonim Ortaklığa Sermaye Olarak Taşınmaz Mal veya Üzerindeki Bir Ayni Hakkın Konulması Taahhüdünün Hukuki Sonuçları ve Yargıtay Kararları, Makaleler II, İstanbul, 2006, s. 41-56.

Morse, Geoffrey, Charlesworth and Morse Company Law, Londra, 1999.

Moye, John E., The Law of Business Organizations, yyy., 2004.

Mülbert, Peter O., A Synthetic View of Different Concepts of Creditor Protection - Or a High-Level Framework for Corporate Creditor Protection, The Law and Economics of Creditor Protection: A Transatlantic Approach, Londra, 2008, s. 361-412.

Nomer, Ergin/Şanlı, Cemal, Devletler Hususî Hukuku, İstanbul, 2008.

Nomer, Füsün, Yatırım Ortaklıkları, İstanbul, 2003 (Yatırım Ortaklıkları).

Nomer, Füsün, Yatırım Fonlarında Katılma Belgesi ile Kurucu Arasındaki Hukuki İlişki ve Katılım Belgesi Sahibinin Hukuki Konumu, Ömer Teoman'a 55. Yaş Günü Armağanı, C. I, s. 595-622 (Yatırım Fonu).

Oğuzman, Kemal/Barlas, Nami, Medenî Hukuk, İstanbul, 2008.

Oğuzman, Kemal/Seliçi, Özer/Oktay-Özdemir, Saibe, Eşya Hukuku, İstanbul, 2006.

Oğuzman, Kemal/Öz, Turgut, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 2008.

Okutan Nilsson, Gül, Anonim Ortaklıklarda Paysahipleri Sözleşmeleri, İstanbul, 2003.

Okutan, Gül, Tek Kişi Ortaklığı, Türk Hukukunun Avrupa Birliği Hukukuna Uyumu, -Acquis Communautaire'in Alınması- Açıklamalar, Değerlendirmeler, Öneriler (Proje Yöneticisi: **Ünal Tekinalp**), İstanbul Üniversitesi Araştırma Fonu, Proje No. GP-17.07.03.2000, İstanbul, 2000, s. 587-615.

Omağ, Merih Kemal, Anonim Şirketler Hukukunda Eşit İşlem İlkesi, MHAD, C. I, S. 1, s. 1-8.

Öçal, Akar, Anonim Şirketlerle İlgili Federal Mahkeme Kararları, Ankara, 1972.

Öçal, Akar, Sermaye Olarak "Şahsi Emek", EİTİAD, C. IV, S. 1, s. 232-237 (Şahsi Emek).

Öçal, Akar, Munzam Zarar, EİTİAD, C. III, S.1, s. 144-158 (Munzam Zarar).

Öçal, Akar, Anonim Şirketlerde Hazırlık Devresi Faizi, İkt. Mal., C. XVIII, S. 2, s. 56-60 (Hazırlık Devresi Faizi).

Özbi, Dünder, Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Sermaye Olarak Taahhüt Ettiği Para Borcundan Temerrüdü, Banka Meslek ve Fikir Dergisi, C. IV, S. 6, s. 33-39.

Özcan, Fatma, Türk Hukuku'nda Primli Hisse Senetleri, Prof. Dr. Tahir Çağa'nın Anısına Armağan, İstanbul, 2000, s. 351-387.

Özdamar, Mehmet, Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını İktisap Etmesi, Ankara, 2005 (Kendi Paylarını İktisap).

Özdamar, Mehmet, Ticaret Şirketlerine Sermaye Olarak Taşınmazların Taahhüt Edilmesi, GÜHFD, C. X, S. 1-2, s. 93-117 (Taşınmaz Taahhüdü).

Öztek, Selçuk/Memiş, Tekin, Şirketler Hukuku ve İcra İflâs Hukuku İlkeleri Karşısında Borçlu Şirketin Alacaklılarının Hakim Ortağa Karşı Korunması, Tüzel Kişilik Perdesinin Aralanması Sempozyumu, İstanbul, 2008, s. 195-216.

Paslı, Ali, Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi (Corporate Governance), İstanbul, 2004.

Payne, Jennifer, Legal Capital in the UK Following the Companies Act 2006, Rationality in Company Law, Essays in Honor of D. D. Prentice, Londra, 2009, s. 123-156.

Pekcanitez, Hakan/Atalay, Oğuz/Sungurtekin Özkan, Meral/Özekes, Muhammet, İcra ve İflâs Hukuku, Ankara, 2008.

Pellens, Bernhard/Sellhorn, Thorsten, Improving Creditor Protection Through IFRS Reporting and Solvency Tests, European Company And Financial Law Review, Editör: Marcus Lutter, Özel Sayı, 2006, s. 365-393.

Poroy, Reha/Tekinalp, Ünal/Çamoğlu, Ersin, Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, İstanbul, 2005.

Poroy, Reha/Yasaman, Hamdi, Ticari İşletme Hukuku, İstanbul, 2007.

Pulaşlı, Hasan, Şirketler Hukuku Temel Esaslar, Adana, 2008.

Rammeloo, Stephan, Corporations in Private International Law: A European Perspective, Oxford, 2001.

Sağlam, İpek, Tüzel Kişilik Perdesinin Aralanması Kavramına Genel Bir Bakış, Tüzel Kişilik Perdesinin Aralanması Sempozyumu, İstanbul, 2008, s. 153-162.

Schön, Wolfgang, Balance Sheet Tests or Solvency Tests – or Both?, European Business Organization Law Review, C. VII, S. 1, s. 181-198 (Solvancy Tests).

Schön, Wolfgang, The Future of Legal Capital, European Business Organization Law Review, C. V, s. 429-448.

Schwarz, Andreas, (çev. Veldet, H.), Medenî Hukuka Giriş, İstanbul, 1946.

Sermaye Piyasası Mevzuatı (www.spk.gov.tr)

Serozan, Rona, Mirasçıya Geçen ve Geçmeyen Haklar, Mirasçının Aslından Kazandığı Haklar ve Mirasbırakanın Ölüm Sonrasına Uzanan Hakları, Prof. Dr. Nihal Uluocak'a Armağan, İstanbul, 1999, s. 311-317.

Seven, Vural/Göksoy, Yaşar Can, Ticaret Şirketlerinde Tüzel Kişilik Perdesinin Kaldırılması (Bir Kararın Değerlendirilmesi), İBD, 2006/6, s. 2455-2470.

Sevi, Ali Murat, Anonim Ortaklıkta Payın Devri, Ankara, 2004 (Payın Devri).

Sevi, Ali Murat, Anonim Ortaklığın Kendi Payını Devralması Üzerine Bir İnceleme, BATİDER, C. XXII, S. 1, s. 237-267 (Kendi Payları).

Seviğ, Vasfi Raşit, Hukuk Mukayesesi, AÜHFD, C. IV, S. 1-4, s. 165-261.

Sevilengül, Orhan, Genel Muhasebe, Ankara, 2005.

Somer, Mehmet, Sermaye Piyasası Kanunu Hükümlerinin Türk Ticaret Kanununun Tedrici Kuruluş Sistemi Üzerinde Etkileri, İstanbul, 1990.

Stout, Lynn A., Share Price as a Poor Criterion for Good Corporate Law, Berkeley Business Law Journal, C. III, S. 1, s. 43-58.

Sumer, Ayşe, Sermaye Piyasası Hukuku, İstanbul, 2002.

Sungurbey, İsmet, Ticaret Kanunu md. 404'deki Geçirim (Devir) Yasağına Aykırılığı Ancak Bu Yasakla Çıkarları Korunan Kimseler İleri Sürebilir, İkt. Mal., C. XVII, S. 1, s. 27-33.

Şar, Ferda, Anonim Ortaklıkta Malvarlığının Korunması İlkesi, İstanbul, 1995, MÜSBE, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.

Şehirali Çelik, Feyzan, Hukukun Ekonomik Gerçekliğe Yanıtı: Tek Kişilik Şirketler, BATİDER, C. XXIV, S. 1, s. 161-216.

Şenocak, Kemal, Anonim Ortaklıkta Iskat Kararının Sonuçları, GÜHFD, C. XI, S. 1-2, Yrd. Doç. Dr. İbrahim Ongün'e Armağan, s. 279-296.

Tahiroğlu, Bülent, Roma Borçlar Hukuku, İstanbul, 2003.

Tekil, Fahiman, Anonim Şirketler Hukuku, İstanbul, 1998.

Tekinalp, Gülören, Türk Hukukunda Ortaklıkların Vatandaşlığı, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi'nin Cumhuriyetin 50. Yıldönümü İçin Armağanı, İstanbul, 1973, s. 551 vd.

Tekinalp, Ünal, Anonim Ortaklığın Bilançosu ve Yedek Akçeleri, İstanbul, 1979 (Bilanço).

Tekinalp, Ünal, Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları, İstanbul, 1981 (Sermaye Piyasası).

Tekinalp, Ünal, Anonim Ortaklıklarda, Kuruluştan Sonra Devralmanın Uygulanma Şartlarına İlişkin Bazı Problemler, ABD, C. XXV, S. 1, s. 3-12 (Kuruluştan Sonra Devralma)

Tekinalp, Ünal, Kanuni Yedek Akçe Ayrımına Esas Olan “Safi Kâr”ın Anlamı ve Bir Zarar Artığının Varlığı Halinde Ortaklığın Tutumunu Etkileyebilecek Sebepler ve Sonuçları, İkt. Mal. C. XIV, S. 7, s. 258-266 (Safi Kâr).

Tekinalp, Ünal, Anonim Ortaklıklarda Esas Sermayenin Azaltılması ve Pay Sahiplerinin Hakları, İkt. Mal., C. XVIII, S. 4, s. 430-432 (Sermayenin Azaltılması).

Tekinalp, Ünal, Nakdi Sermaye Taahhüdünden Doğan Borcun Takası, İkt. Mal., C. XXVIII, S. 4, s. 186-189 (Takas).

Tekinalp, Ünal, Sermayenin Yarısının Karşılıksız Kalması Halinde Yönetim Kurulunun ve Denetçilerin Görevi, İkt. Mal., C. XXXI, S. 7, s. 279-283 (Karşılıksız Kalma)

Tekinalp, Ünal, Tarihi Gelişim İçinde Tek Ortaklı Şirketler Sorunsalı ve Türk Hukukunun Bu Konudaki Açılımı, Hüseyin Ülgen’e Armağan, İstanbul, 2007, s. 579 vd. (Tek Ortaklı Şirketler).

Tekinalp, Ünal, TK m. 311 Anlamında “Bedel”e İlişkin İlke ve Bazı Sorunlar, İÜHFİM, C. XXXIX, S. 1-4, s. 199-204 (Bedel).

Tekinalp, Ünal, Türk Ticaret Hukukunda Küresel Bir Açılım: IFRS/TMS-TFRS, BATİDER, Prof. Dr. Seza Reisoğlu’na Armağan, C. XXIV, S. 2, s. 33-66 (IFRS).

Tekinalp, Gülören/Tekinalp, Ünal, Perdeyi Kaldırma Teorisi, Reha Poroy’a Armağan, İstanbul, 1995, s. 387-405.

Teoman, Ömer, Anonim Ortaklıkta İntifa Senetleri, İstanbul, 1978 (İntifa Senetleri).

Teoman, Ömer, Anonim Ortaklıklar Hukukunda Payın Birim (İtibari – Nominal) Değerinin Oy Hakkının Saptanılmasındaki İşlevi ve Türk Sistemi, Makalelerim, C. I. s. 73-85 (İtibari Değer).

Teoman, Ömer, Kurucu İntifa Sahiplerinin Kârdan Pay Alma Haklarının İlk Esas Sermaye Tutarı ile Sınırlı Olup Olmadığı Sorunu, Makalelerim, C. I, s. 151-170 (Kârdan Pay Alma).

Tunçomağ, Kenan, Türk Borçlar Hukuku, C. I, Genel Hükümler, İstanbul, 1976.

Türk Hukuk Lügatı, Ankara, 1998.

Türk Ticaret Kanunu Tasarısı, Ankara, 2005.

Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Toplantıları I-II-III, Ankara, 2008.

Türk, Ahmet, Anonim Ortaklıkta Sermaye Kaybı ve Borca Batıklığın Hukuki Sonuçları, Ankara, 1999 (Sermaye Kaybı).

Türk, Ahmet, Bilanço Açığını Gidermek Amacıyla Yapılan Esas Sermaye İndirimi, C. XIX, S. 4, s. 145-169 (Sermaye İndirimi).

Türk, Hikmet Sami, Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesi, Ankara, 1986 (Birleşme).

Türk, Hikmet Sami, Anonim Ortaklıkların Sermaye Yapısı, Prof. Dr. Gülören Tekinalp'e Armağan, Milletlerarası Hukuk ve Milletlerarası Özel Hukuk Bülteni, Y. 23, S. 1-2, s. 769-790 (Sermaye).

Ulaş, Işıl, Uygulamacı Gözü İle Türk Ticaret Kanunu Tasarısı, BATİDER, C. XXIII, S. 21, s. 189-210.

Ulusoy, Erol, Şirketler ve Bankacılık Hukukunda Kapsama Alma ve Sorumlu Kılma Amacıyla Tüzel Kişilik Perdesinin Aralanması, Tüzel Kişilik Perdesinin Aralanması Sempozyumu, İstanbul, 2008, s. 351-405.

Umar, Bilge, Türk İcra İflâs Hukukunda İptal Davası, İstanbul, 1963.

Uyar, Talih/Uyar, Alper/Uyar, Cüneyt, İcra ve İflâs Hukukunda Tasarrufun İptali Davaları, Ankara, 2008.

Ülgen, Hüseyin, Anonim Ortaklıklarda Kuruluştan Sonra Yapılan Aynı Devir Alma Sözleşmelerinde "Muvafakat" ve "Tescil"den Önceki Safhada Tarafların Durumu, MHAD, Y. 2, S. 4, s. 175-185 (Muvafakat).

Ülgen, Hüseyin, Anonim Ortaklıklarda Katılma (=İştirak) Taahhüdünün Devri Sorunu, İkt. ve Mal., C. XXIII, S. 5, s. 197-205 (Katılma Taahhüdü).

Ülgen, Hüseyin, Anonim Ortaklıklarda Kurucu İntifa Senetlerinin İlk Kuruluş Sermayesi ile Sınırlı Olup Olmadığı Sorunu, İkt. Mal., C. XXXI, S. 8, s. 313-323 (İntifa Senetleri).

Ülgen, Hüseyin, Anonim Şirketlerde Kurucu İntifa Senetlerinin İlk Kuruluş Sermayesi İle Sınırlı Olduğunu Kabul Eden Yargıtay Kararları Üzerine, VIII. Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu, Ankara, 1991, s. 103-121 (Yargıtay Kararları).

Ülgen, Hüseyin/Helvacı, Mehmet/Kendigelen, Abuzer/Kaya, Arslan, Kıymetli Evrak Hukuku, İstanbul, 2007.

Ülgen, Hüseyin/Teoman, Ömer/Helvacı, Mehmet/Kendigelen, Abuzer/Kaya, Arslan/Nomer Ertan, Füsün, Ticari İşletme Hukuku, İstanbul, 2008.

Ünal, Mehmet/Başpınar, Veysel, Şeklî Eşya Hukuku, Ankara, 2008.

Ünan, Samim, Hayat Sigortası Sözleşmesi, İstanbul, 1998.

Üstündağ, Saim, İflâs Hukuku, İstanbul, 2002.

Velidedeoğlu, Hıfzı Veldet, Türk Medenî Hukuku, Umumi Esaslar, İstanbul, 1964.

von Steiger, Fritz, (çev. Çağa, Tahir), İsviçre’de Anonim Şirketler Hukuku, İstanbul, 1968.

von Tuhr, Andreas, (çev. Edege, Cevat), Borçlar Hukukunun Umumi Kısım, C. I-II, Ankara, 1983.

Wymeersch, Eddy, European Company Law: The "Simpler Legislation for the Internal Market" (SLIM) Initiative of the EU Commission, 2000: <http://www.law.rug.ac.be/fli/WP/WP2000-pdf/wp2000-09.pdf> (Erişim Tarihi: 24.04.2009).

Wymeersch, Eddy, Reforming the Second Company Law Directive, 2006: <http://ssrn.com/abstract=957981> (Erişim Tarihi: 27.07.2009).

Yanlı, Veliye, Anonim Ortaklıklarda Tüzel Kişilik Perdesinin Aralanması ve Pay Sahiplerinin Ortaklık Alacaklılarına Karşı Sorumlu Kılınması, İstanbul, 2000.

Yasaman, Hamdi, Anonim Ortaklıkların Birleşmesi, Ankara, 1987 (Birleşme).

Yasaman, Hamdi, Sermaye Piyasası Hukuku’nun Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Üzerindeki Etkileri ve Sermaye Artırımı, Erdoğan Teziç’e Armağan, İstanbul, 2007, s. 847-860 (Sermaye Piyasası Hukuku’nun TTK Tasarısı Üzerindeki Etkileri).

Yavuz, Cevdet, Anonim Ortaklıklarda Kuruluşun Sonra Devralma, İÜHFM, C. L, S. 1-4, s. 385-422.

Yıldırım, Kamil, İcra ve İflâs Hukukunda İptal Davaları, İstanbul, 1995.

Yıldırım, Kamil, 4949 sayılı Kanunun Getirdiği Değişikliklerle İcra ve İflâs Kanunu’nda Yer Alan İptal Davalarına ve İflâsın Ertelenmesine İlişkin Yeni Hükümler, YÜHFD, 2005, C. I, S. 2, s. 471-484 (Değişiklikler).

Yıldız, Şükrü, Anonim Ortaklıkta İhraç Primleri (Agio), AÜEHFD, C. IV, S. 1-2, s. 547-565 (Agio).

Yıldız, Şükrü, Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi, Ankara, 2004 (Eşit İşlem).

Yılmaz, Lerzan, Anonim Şirketlerde Tüzel Kişilik Perdesinin Kaldırılması Meselesi Hakkında İsviçre Federal Mahkemesi Kararları Işığında Düşünceler, Tüzel Kişilik Perdesinin Aralanması Sempozyumu, İstanbul, 2008, s. 233-259.

ÖZGEÇMİŞ

Argun Karamanlıoğlu, 21.10.1985, İstanbul doğumludur. İlk ve orta öğrenimini İstanbul'da tamamlamıştır. 2003-2007 yılları arasında T.C. Kadir Has Üniversitesi Hukuk Fakültesi'nde öğrenim görerek, mezun olmuştur. 2007 Eylül ayından beri T.C. Maltepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi'nde araştırma görevlisi olarak çalışmaktadır.