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

ANONİM ORTAKLIKLARDA İÇ KAYNAKLARDAN SERMAYE ARTIRIMI

DOKTORA TEZİ

Ayşe Begüm KELEŞ GÜVEN

Tez Danışmanı: Prof. Dr. S. Anlam ALTAY

OCAK 2023

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

ANONİM ORTAKLIKLARDA İÇ KAYNAKLARDAN SERMAYE ARTIRIMI

DOKTORA TEZİ

Ayşe Begüm KELEŞ GÜVEN

Tez Danışmanı: Prof. Dr. S. Anlam ALTAY

OCAK 2023

ÖNSÖZ

"Anonim Ortaklıklarda İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı" başlıklı bu çalışma, Galatasaray Üniversitesi Özel Hukuk Doktora Programı kapsamında hazırlanan bir doktora tezidir. Çalışmada, uygulaması uzun yıllara dayanan, yasal çerçevesi ise nispeten yakın tarihli olan iç kaynaklardan sermaye artırımının özellikleri ve usulünün incelenmesi amaçlanmıştır.

Çalışmalarımın her safhasında bana yol gösteren, ufkumu açan, hatalarımı hoşgörüyle karşılayıp, daha iyisini yapmam için beni yüreklendiren danışmanım Prof. Dr. S. Anlam Altay'a, sonsuz şükranlarımı sunarım. Kendisine hakkıyla teşekkür edebilmem imkansızdır. Asistanı olma şerefine eriştiğim Prof. Dr. H. Güzin Üçışık, tüm akademik çalışmalarımda olduğu gibi, tez konusunun belirlenmesinden başlayarak tüm yazım sürecinde bana rehberlik etmiş, güç vermiştir. Üzerimdeki tarifsiz emeği için Hocam'a her zaman minnettar kalacağım.

Tez jürimde bulunmayı kabul ederek bana onur veren, görüşleriyle çalışmamı besleyen saygıdeğer hocalarım Prof. Dr. Veliye Yanlı'ya, Prof. Dr. Tolga Ayoğlu'na ve Doç. Dr. Fülürya Yusufoğlu Bilgin'e teşekkürü bir borç bilirim. Yine, hocalarım Prof. Dr. İnci Kaner'e ve Dr. Öğr. Üys. Nesrin Akın'a, yakın ilgileri ve teşvikleri için minnettarım. Galatasaray Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dekanı Prof. Dr. Volkan Demir'e, çalışmamın muhasebe bilimi yönü hakkında beni aydınlattığı, sorularımı büyük bir nezaketle yanıtladığı için müteşekkirim.

Tezin hazırlığı sürecinde, Max-Planck Karşılaştırmalı ve Uluslararası Özel Hukuk Enstitüsü'nün kaynakları ve çalışma ortamından yararlanma imkânı buldum. Beni misafir araştırmacı olarak kabul eden Prof. Dr. Holger Fleischer nezdinde Enstitü yönetimine ve Sayın Elke Halsen-Raffel'e teşekkür ederim. Araştırmamı 2214-A Yurtdışı Doktora Sırası Araştırma Burs Programı kapsamında destekleyen Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu'na (TÜBİTAK) teşekkürlerimi sunarım.

Mutlu anlar kadar zorlu süreçlere de ortak olan, candan yardımlarını asla esirgemeyen dostlarım Dr. Burcu Günaydın Gültekin ve Ahmet Gültekin'e; doktora döneminin her aşamasında beni destekleyen, bilgisini ve tecrübesini cömertçe benimle paylaşan dostum Dr. Öğr. Üys. Betül Aktaş Ertan'a; her zaman yanımda olan, yazım sürecini de adeta benimle yaşayan dostlarım Doç. Dr. Nazlı Hilal Çelik'e, Dr. Öğr. Üys. Nurhan Yaprak'a, Dr. Öğr. Üys. Nergis Kulaksızoğlu Mercan'a, Av. Ayşe Bal Gülfidan'a ve Dr. Öğr. Üys. Osman Serkan Gülfidan'a ne kadar teşekkür etsem azdır.

Hayatta attığım her adım, aldığım her nefeste olduğu üzere, bu çalışmada da sevgili annem Zülâl Keleş ve babam Ali Canip Keleş'in emeği var. Onlara olan sevgim ve minnetim ifade edilemez. Canım halacığım Hatice Erdoğan'a, canım teyzelerime, kardeşim Burak'a ve kuzenlerime, beni sevgiyle kuşatıp çalışma gücü verdikleri için çok teşekkür ederim. Sevgili eşim Engin'e ve canımıniçi oğlum Toprak'a, hayattaki şanslarıma, varlıkları için şükrettiğimi söyleyerek teşekkür etmek isterim.

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ ..... İİ

İÇİNDEKİLER ..... İİİ

KISALTMALAR X

RÉSUMÉ ..... Xİİİ

ABSTRACT ..... XVİİ

ÖZET ..... XXİ

GİRİŞ 1

I. KONUNUN TAKDİMİ VE SINIRLANDIRILMASI 1

II. YÖNTEM VE PLAN 3

BİRİNCİ BÖLÜM İÇ KAYNAKLARDAN SERMAYE ARTIRIMININ KAVRAMSAL ÇERÇEVESİ VE DAYANAKLARI 5

I. ESAS SÖZLEŞME DEĞİŞİKLİĞİNİN ÖZEL BİR GÖRÜNÜM BİÇİMİ OLARAK SERMAYE ARTIRIMI 5

A. Sermaye Artırımının Kendine Özgü Yapısı 5

B. Sermaye Artırımının Özellikleri 8

1. Birbirine Bağlı İşlemler Bütünü Olması 8

2. Özel Bir Esas Sözleşme Değişikliği Olarak Değerlendirilmesi 9

3. Kural Olarak İsteğe Bağlı Bulunması 12

C. Sermaye Artırımının Türleri 13

D. Sermaye Artırımına İlişkin Düzenlemeler 18

II. GENEL OLARAK İÇ KAYNAKLARDAN SERMAYE ARTIRIMI KAVRAMI VE SERMAYE ARTIRIMI TÜRLERİ İÇİNDEKİ YERİ 19

A. İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı Kavramı ve İç Kaynaklardan Artırımın Sebepleri 19

1. İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı Kavramı 19

a. Tanımı 19

b. Niteliğine İlişkin Görüşler Işığında Özel Bir Artırım Türü Olarak Gelişimi 20

ba. Birbirine Bağlı İki İşlem Görüşü 20

bb. Basit Bir Hesap İşlemi Görüşü 22
bc. Özel Bir Sermaye Artırımı Türü Görüşü 23
bd. Değerlendirmemiz 25
2. İç Kaynaklardan Sermaye Artırımının Başlıca Sebepleri 26
a. Otofinansman Sağlamak 26
b. Likiditeyi Korumak 28
c. Kâr Payı Oranını ve Payın Değerini İndirmek 29
d. Ortaklığın Kredibilitesini Güçlendirmek 31
e. Vergi İstisnalarından Yararlanmak 32
f. Asgari Sermaye Tutarına İlişkin Gereklilikleri Sağlamak 33
g. Dış Kaynaklardan Sermaye Artırımı Yapmak 33
B. Sermaye Artırımının Çeşitli Türleri İçinde İç Kaynaklardan Sermaye Artırımının Yeri 35
1. Konumlamada Başvurulan Ölçütler 35
2. Artırılan Sermaye Tutarının Kaynağı Bakımından 35
3. Artırılan Sermaye Tutarını Karşılayan Varlığın Niteliği Bakımından 35
4. Sermaye Sistemleri Bakımından 39
5. Birlikte Uygulanabilirlik Bakımından 39
C. İç Kaynaklardan Sermaye Artırımının Ayırıcı Özellikleri ve Bazı Kurumlardan Farkları 42
1. İç Kaynaklardan Sermaye Artırımının Ayırıcı Özellikleri 42
a. Ortaklığın Aktif Malvarlığını Artırmaması- Bağlı Malvarlığını Artırması 42
b. İştirak Taahhüdü Gerektirmemesi 43
c. Artırım Kararının Esas Sözleşme ve Özkaynaklara İlişkin Çift Cephesi Olması 44
2. İç Kaynaklardan Sermaye Artırımının Bazı Kurumlardan Farkları 45
a. Payların Bölünmesinden 45
b. Bazı Kâr Payı Dağıtımı Yöntemlerinden 46
ba. Genel Olarak 46
bb. Kâr Payı Yeniden Yatırım Planından 51
bc. Dağıt-Geri Al Yönteminden 53
bd. Opsiyonlu Kâr Payı Dağıtımından 55
III. İÇ KAYNAKLARDAN SERMAYE ARTIRIMINA İLİŞKİN DÜZENLEMELERE BAKIŞ 57

A. Avrupa Birliği Hukuku 57
B. Alman Hukuku 59
C. İsviçre Hukuku 62
D. Türk Hukuku 64
İKİNCİ BÖLÜM İÇ KAYNAK NİTELİĞİNİ TAŞIYAN ÖZKAYNAKLAR 70
I. KARAKTERİSTİK YÖNDEN İÇ KAYNAKLAR: ORTAKLIKLAR HUKUKU İLE VERGİ HUKUKU ÇATIŞMASI 70
A. Ortaklıklar Hukuku ve Vergi Hukukunun Kesişiminde İç Kaynaklar 70
B. Ortaklıklar Hukuku ve Vergi Hukuku Çatışmasının Kökeni: Amaç Farkı 74
C. Ortaklıklar Hukuku ve Vergi Hukuku Çatışmasının Somutlaşması: Muhasebe Düzeninde Farklılıklar 77
II. YEDEK AKÇELERİN İÇ KAYNAK OLARAK DEĞERLENDİRİLMESİ 79
A. Kanunî Yedek Akçelerin İç Kaynak Olarak Değerlendirilmesi 79
1. Kanunî Yedek Akçelerin Oluşumu ve İşlevi 79
2. İç Kaynak Olarak Sınırları 85
B. İsteğe Bağlı Yedek Akçelerin İç Kaynak Olarak Değerlendirilmesi 90
1. Esas Sözleşmesel Yedek Akçelerin İç Kaynak Olarak Değerlendirilmesi 90
a. Esas Sözleşmesel Yedek Akçelerin Oluşumu ve İşlevi 90
b. İç Kaynak Olarak Sınırları 94
2. Genel Kurul Kararıyla Ayrılan Yedek Akçelerin İç Kaynak Olarak Değerlendirilmesi 98
a. Genel Kurul Kararıyla Ayrılan Yedek Akçelerin Oluşumu ve İşlevi 98
b. İç Kaynak Olarak Sınırları 102
III. FONLARIN İÇ KAYNAK OLARAK DEĞERLENDİRİLMESİ 104
A. TTK m. 462 Bağlamında Fon Kavramı 104
1. TTK m. 462/1 Bağlamında 104
2. TTK m. 462/3, c. 1-2 Bağlamında 109
a. Hükümlerin Lafzı ve Amacı 109
b. Fon Sözcüğünün Anlamına Dair Görüşler 111
c. Değerlendirmemiz 113
B. TTK m. 462/1 Bağlamında İç Kaynak Niteliğini Taşıyan Başlıca Fonlar 114
1. Enflasyon Olumlu Fark Hesapları 114
2. Yeniden Değerleme (Değer Artış) Fonu 115
3. İştirak ve Gayrimenkul Satış Kazancı Fonu 121

4. Vergi Affı Kanunlarından Kaynaklanan Fonlar 122
5. Kur Farkı Fonu 125
IV. NET DÖNEM KÂRININ İÇ KAYNAK OLARAK DEĞERLENDİRİLMESİ 126
A. Oluşumu ve İşlevleri 126
B. İç Kaynak Olarak Sınırları 127
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM İÇ KAYNAKLARDAN SERMAYE ARTIRIMI USULÜ 131
I. İÇ KAYNAKLARDAN SERMAYE ARTIRIMI USULÜNÜN TÂBİ OLDUĞU HÜKÜMLERİN BELİRLENMESİ 131
II. İÇ KAYNAKLARIN VARLIĞININ DOĞRULANMASI 133
A. Sermayenin Oluşturulması İlkesinin Gereği Olarak İç Kaynakların Varlığının Doğrulanması 133
B. İç Kaynakların Varlığını Doğrulayan Araçlara Genel Bakış 135
1. TTK'nın Öngördüğü Araçlar 135
a. 6335 Sayılı Kanun Öncesi 135
b. 6335 Sayılı Kanunla Yapılan Değişiklik Sonrası 136
2. Sermaye Piyasası Mevzuatında Öngörülen Araçlar 139
C. İç Kaynakların Varlığının Saptandığı Düzlem: Finansal Tablolar 141
1. Finansal Tabloların Tanımı ve Kapsamı 141
2. Finansal Tabloların Hazırlanmasında Esas Alınan Düzenleme ve İlkeler 143
a. Genel Olarak 143
b. Finansal Raporlamayı Şekillendiren Üst Hukuk Kuralı: Dürüst Resim İlkesi 146
3. Bilanço ve Diğer Finansal Tablolar 149
a. Bilanço 149
b. Diğer Finansal Tablolar 152
ba. Gelir Tablosu (Kâr veya Zarar ve Diğer Kapsamlı Gelir Tablosu) 152
bb. Özkaynak Değişim Tablosu 153
bc. Nakit Akım Tablosu 154
4. İç Kaynakların Varlığını Doğrulayan Finansal Tabloların Gösterdiği Özellikler 155
D. Yedek Akçelerin Varlığının Doğrulanması 157
E. Fonların Varlığının Doğrulanması 159
F. Kârın Varlığının Doğrulanması 160

III. YÖNETİM KURULUNUN ARTIRIM KARARI ÖNCESİ HAZIRLIKLARI 161
A. Finansal Tabloların Hazırlanması ... 161
B. Esas Sermaye Sisteminde Esas Sözleşme Değişikliği Taslağının Hazırlanması ve Karara Bağlanması ... 162
C. Mâli Müşavir Raporunun Hazırlanması ... 164
D. Kayıtlı Sermaye Sisteminde Kâr Payının Pay Olarak Dağıtılması Hususunda Genel Kuruldan Onay Alınması ... 166
E. Zarara İlişkin Kontrol ... 167
F. Gerektiği Takdirde İzin veya Uygun Görüşlerin Alınması ... 170
G. Değişiklik Taslağının İlanı ve Genel Kurulun Toplantıya Çağrılması ... 171
IV. ARTIRIM KARARININ ALINMASI ... 172
A. İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı Kararının Alınması ... 172
1. Esas Sermaye Sisteminde ... 172
a. Toplantı ve Karar Yetersayıları ... 172
b. Kararın İçeriği ... 174
c. Finansal Tabloların Müzakeresinin Ertelenmesinin Artırım Kararına Etkisi 176
2. Kayıtlı Sermaye Sisteminde ... 178
a. Yönetim Kurulunun Yetkisinin Kapsamı ... 178
b. Kayıtlı Sermayenin Aşılması İmkânı ... 183
c. Kararın İçeriği ... 184
B. Aynı Anda İç Kaynaklardan ve Dış kaynaklardan Sermaye Artırımı Kararının Alınması ... 185
V. ARTIRIM KARARININ UYGULANMASI ... 188
A. İmtiyazlı Paysahipleri Özel Kurulunun Onayının Alınması ... 188
B. Yönetim Kurulu Beyanının Hazırlanması ... 193
1. Beyanın İçeriği ... 193
2. Beyanın İşlevi ve Niteliği ... 195
C. Halka Açık Ortaklıklarda İhraç Belgesinin Onaylanması İçin Başvuru Yapılması ... 199
D. Artırım Kararının Tescili ve İlanı ... 199
1. Tescil ... 199
a. Tescil Süresi ... 199
b. Tescil İçin Gerekli Belgeler ve Tescil Edilecek Hususlar ... 200
c. Tescilin Niteliği ve Hükümleri ... 201

d. Tescilin İyileştirici Etkisi 205
2. İlan 206
E. İç Kaynakların Sermaye Hesabına Aktarılması ve Payların Paysahiplerine Verilmesi 208
DÖRDÜNCÜ BÖLÜM İÇ KAYNAKLARDAN SERMAYE ARTIRIMINDA PAYSAHİBİNİN KORUNMASI 210
I. GENEL BAKIŞ 210
II. BEDELSİZ PAYLARI EDİNME HAKKI 211
A. Paysahibinin Ortaklık (Malvarlığı) Üzerindeki Ekonomik Mülkiyetinin Yansıması Olarak Bedelsiz Payları Edinme Hakkı 211
B. Hakkın Konusu: Bedelsiz Pay Kavramı 215
1. Terminoloji 215
2. Bedelsizliğin Anlamı 216
3. Bedelsiz Payların Artırım Öncesinde Mevcut Olan Paylarla İlişkisi 217
C. Düzenlenişi 220
D. Hakkın Sahibi 221
E. Hakkın Doğumu ve Somutlaşması 225
F. Paysahipliği Hakkı Olarak Özellikleri 226
1. Vazgeçilemez Paysahipliği Hakkı Olması 226
2. Mâlî ve Koruyucu Paysahipliği Hakkı Olması 228
3. Rüçhan Hakkı ile Karşılaştırılması 230
G. Bedelsiz Payları Edinme Esasları 232
1. Bedelsiz Payların Oransallık İlkesine Göre İktisap Edilmesi 232
2. Bedelsiz Payların Kendiliğinden İktisap Edilmesi 236
III. ÖZEL OLARAK SERMAYE ARTIRIMI KARARININ VE BÜTÜN OLARAK SERMAYE ARTIRIMININ HÜKÜMSÜZLÜĞÜ 238
A. Sermaye Artırımı Kararının Hükümsüzlüğü 239
1. Yöntem ve Başlıca Hukuka Aykırılık Durumlarının Belirlenmesi 239
2. Yokluk 240
3. Kesin Hükümsüzlük 241
4. İptal Edilebilirlik 246
5. Askıda Hükümsüzlük 252
B. Bütün Olarak Sermaye Artırımının Hükümsüzlüğü 252
C. Artırımın Hükümsüzlüğünün Sonuçları 255

IV. HUKUKÎ SORUMLULUK 259
A. Ana Hatlarıyla Sorumluluk Sebepleri 259
1. Genel Sorumluluk Sebebi 259
2. Özel Sorumluluk Sebepleri 262
B. Yönetim Kurulu Üyelerinin ve Yöneticilerin Sorumluluğuna Özgü Durumlar 266
C. Bağımsız Denetçinin Sorumluluğuna Özgü Durumlar 271
SONUÇ 275
KAYNAKÇA 283
ÖZGEÇMİŞ 315
TEZ ONAY SAYFASI 316

KISALTMALAR

2013 Genelgesi	: Gümrük ve Ticaret Bakanlığı İç Ticaret Genel Müdürlüğü'nün 23.01.2013 tarihli, 67300147.431.04/548 Sayılı Genelgesi
6335 sayılı Kanun	: Türk Ticaret Kanunu İle Türk Ticaret Kanununun Yürürlüğü ve Uygulama Şekli Hakkında Kanunda Değişiklik Yapılmasına Dair 6335 Sayılı Kanun
AktG	: Aktiengesetz
Anm.	: Anmerkung
APOK	: Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu
Art.	: Artikel
Aufl.	: Auflage
BAM	: Bölge Adliye Mahkemesi
BanK	: 5411 sayılı Bankacılık Kanunu
BATİDER	: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Dergisi
Bd.	: Band
BGH	: Bundesgerichtshof
bkz.	: Bakınız
BOBİ FRS	: Büyük ve Orta Boy İşletmeler İçin Finansal Raporlama Standardı
BSK	: Basler Kommentar
BTHAE	: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü
c.	: Cümle
C.	: Cilt
CHK	: Handkommentar zum Schweizer Privatrecht
çev.	: Çeviren
DEÜHFD	: Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
dn.	: Dipnot
E.	: Esas
eBK	: 818 sayılı Borçlar Kanunu
Ed.	: Editör
eSerPK	: 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu

eTK	: 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu
EÜHFD	: Erciyes Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
Finansal Raporlama Tebliği	: II-14.1 Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği
GKY	: Anonim Şirketlerin Genel Kurul Toplantılarının Usul ve Esasları ile Bu Toplantılarda Bulunacak Bakanlık Temsilcileri Hakkında Yönetmelik
Großkomm	: Großkommentar
GÜHFD	: Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
GVK	:193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu
HAOKST	: Halka Açık Olmayan Şirketlerde Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ
HD	: Hukuk Dairesi
Hrsg.	: Herausgeber
İBK	: İsviçre Borçlar Kanunu
İÜHFM	: İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası
İzin Tebliği	: Anonim ve Limited Şirketlerin Sermayelerini Yeni Asgari Tutarlara Yükseltmelerine ve Kuruluşu ve Esas Sözleşme Değişikliği İzne Tabi Anonim Şirketlerin Belirlenmesine İlişkin Tebliğ
K.	: Karar
KAP	: Kamuyu Aydınlatma Platformu
KapErhG	: Gesetz über die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln und über die Gewinn- und Verlustrechnung-Kapitalerhöhungsgesetz
KÇ	: Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve
KGK	: Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu
Komm	: Kommentar
KPT	: II-19.1 sayılı Kar Payı Tebliği
krş.	: Karşılaştırınız
KST	: II-18.1 sayılı Kayıtlı Sermaye Sistemi Tebliği
KVK	: 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu
m.	: Madde
MSUGT	: Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği
mük.	: Mükerrer

MünchHdbAG	: Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts - Aktiengesellschaft
MünchKomm	: Münchener Kommentar
N.	: Nummer
OFK	: Orell Füssli Kommentar
OJ	: Official Journal
OR	: Schweizerisches Obligationenrecht
ÖDT	: II-15.1 Sayılı Özel Durumlar Tebliği
pr.	: Paragraf
RG	: Resmi Gazete
RHF	: Reichsfinanzhof
Rn.	: Randnummer
s.	: Sayfa
S.	: Sayı
SerPK	: 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
TBK	:6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu
TDHP	: Tekdüzen Hesap Planı
TFRS	: Türkiye Finansal Raporlama Standartları
TMK	: Türk Medeni Kanunu
TMS	: Türkiye Muhasebe Standartları
TSY	: Ticaret Sicili Yönetmeliği
TTK	: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
UFRS	: Uluslararası Finansal Raporlama Standartları
UMS	: Uluslararası Muhasebe Standartları
vd.	: Ve devamı
VUK	: 213 sayılı Vergi Usul Kanunu
ZK	: Zürcher Kommentar

RÉSUMÉ

Dans une société anonyme, qui est une société de capitaux, le capital est plus qu'un des éléments du concept de société. Le capital, déterminé dans les statuts d'une société anonyme, en règle générale, est pris comme base dans la répartition des droits au sein de la société et constitue le montant minimum de la dette des actionnaires envers la société. Il s'agit également d'une valeur nominale utilisée en compte dans l'évaluation de la situation financière de la société. La société peut choisir d'augmenter cette valeur nominale à diverses fins économiques ou exceptionnellement comme l'exige la loi. Dans ce cas, la société est tenue d'effectuer une série de transactions réglementées par la loi. À la suite de la série d'opérations, l'augmentation du montant du capital déterminé dans les statuts de la société, est une augmentation de capital. L'augmentation de capital affecte les relations de la société avec les tiers ainsi que les relations au sein de la société. L'augmentation de capital a un caractère exceptionnel, même parmi les autres modifications statutaires, du point de vue de sa procédure, de ses résultats et de la sanction juridique à appliquer le cas échéant. Pour cette raison, l'augmentation de capital est caractérisée et réglementée comme une "modification spéciale des statuts". Conformément à l'objectif de l'augmentation de capital, la société peut demander différents types d'augmentation de capital, qui diffèrent les uns des autres en fonction de la manière de fournir un montant de capital accru, de sa source et du système de capital adopté par la société. L'un de ces types d'augmentation de capital est l'augmentation de capital à partir de ressources internes, qui fait l'objet de cette étude. L'étude vise à examiner les caractéristiques de ce type particulier d'augmentation de capital, les éléments de fonds propres qui peuvent être convertis en capital, la procédure régissant l'augmentation de capital et la protection des actionnaires dans ce type d'augmentation de capital.

Dans le premier chapitre de notre étude, le cadre conceptuel et les fondements de l'augmentation de capital à partir de ressources internes sont expliqués. L'augmentation de capital à partir de ressources internes est l'augmentation du montant du capital et, par conséquent, du nombre d'actions ou de la valeur nominale des actions existantes pour être couverte par les fonds de réserve découlant des statuts ou de la résolution de l'assemblée générale et non affectés à un but quelconque ou mis en réserve pour être utilisés dans l'augmentation de capital, les parties librement utilisées des fonds de réserve légale, les fonds autorisés par la législation à être inscrits au bilan et ajoutés au capital, et le bénéfice net distribuable, sans souscription et sans ajouter de nouveaux actifs à la société. La structure théorique de l'augmentation de capital de source interne a été initialement évaluée par la doctrine de droit français, allemand, Suisse et Turc comme étant composée de deux opérations : la distribution de dividendes et l'augmentation de capital de source externe. Dans la période suivante, la structure théorique de l'augmentation de capital de source interne a été expliquée comme constituant une seule opération comptable réalisée au bilan. Aujourd'hui, comme le reflète notre droit positif, l'augmentation de capital à partir de ressources internes est reconnue comme un type particulier d'augmentation de capital et se distingue des concepts et procédures propres à

l'augmentation de capital externe. Les principales raisons qui poussent les sociétés à recourir à ce type spécial d'augmentation de capital sont les suivantes : s'autofinancer, c'est-à-dire couvrir leurs dépenses avec leurs propres actifs ; maintenir leur liquidité en l'utilisant comme modèle de distribution des bénéfices ; augmenter la capacité de circulation de l'action en réduisant le taux de dividende et la valeur de l'action ; renforcer leur crédibilité ; bénéficier d'exclusions fiscales ; et augmenter le capital de sources externes en présence de certaines conditions. En ce qui concerne sa place au sein des types d'augmentations de capital, l'augmentation de capital à partir de ressources internes est un type d'augmentation de capital dans lequel le montant augmenté est fourni par les fonds propres, et non par des engagements de capital ; qui est en dehors de la classification des augmentations de capital en nature et en espèces ; qui peut être appliqué dans les systèmes de capital, dans les systèmes de capital de base et de capital autorisé ; et qui peut être décidé conjointement avec l'augmentation de capital à partir de ressources externes. Les particularités de ce type d'augmentation de capital sont qu'elle n'augmente pas les actifs de la société -mais qu'elle augmente les actifs subsidiaires-, qu'elle ne requiert pas de souscription et que la résolution d'augmentation est doublement pliée en ce qui concerne les statuts et les fonds propres. Bien qu'il existe des parallèles entre eux en termes de résultats économiques, l'augmentation de capital à partir de ressources internes diffère de la division des actions et de certains modèles de distribution de dividendes. L'augmentation de capital à partir de ressources internes est réglementée en tant que type spécial d'augmentation de capital dans la Loi Allemande sur les Sociétés Anonymes (art. 207-220) et dans le Code de Commerce Turc (art. 462), et en tant qu'opération d'achşat d'actions, dans le Code Suisse des Obligations, elle est réglementée comme une forme de règlement du montant du capital augmenté (art. 652d).

Le deuxième chapitre de notre étude se concentre sur les fonds propres, qui sont considérés comme des ressources internes. Les ressources internes sont énumérées à l'article 462/1 du Code de Commerce Turc. Conformément à cette disposition, les ressources internes ne sont pas limitées. Cependant, les catégories de ressources internes sont définies comme des réserves et des fonds. Les ressources internes sont des éléments de fonds propres. Les fonds propres sont un concept lié au droit comptable. Le fait que le droit comptable soit sous l'influence du droit fiscal place le concept de fonds propres, et donc de ressources internes, à l'intersection du droit des sociétés et du droit fiscal. Ces deux branches du droit sont également en conflit en raison de leurs différences d'objectifs. Ce conflit s'incarne notamment dans les différences de régime comptable adoptées par le droit des sociétés et le droit fiscal. Conformément à l'article 462/1 du Code de Commerce Turc, la partie du fonds de réserve légale générale qui dépasse la moitié du capital social et qui n'est pas affectée à un but spécifique est une source interne. En outre, les réserves qui ne sont pas affectées à un but spécifique et qui sont mises en réserve pour être utilisées dans des augmentations de capital sont également des fonds propres qui peuvent être convertis en capital. Les réserves allouées par l'assemblée générale peuvent être converties en actions à condition que l'augmentation de capital ne soit pas contraire aux objectifs stipulés à l'article 523/2 du Code de Commerce Turc. Si les réserves allouées par l'assemblée générale sont affectées à un but spécifique, la décision d'augmentation modifie également le but spécifique. Une autre catégorie de ressources internes est constituée par les fonds "autorisés par la législation à être inclus dans le bilan et ajoutés au capital". Le terme "fonds" est utilisé au sens strict dans l'art. 462/1 du Code de Commerce Turc et au sens large dans l'Art. 462/3,p. 1-2 du Code de Commerce Turc ; en d'autres termes, il est utilisé pour désigner toutes les

ressources internes qui peuvent être converties en capital. Les principaux exemples de fonds au sens étroit sont la réévaluation (fonds d'augmentation de valeur), les comptes de différence positive d'inflation, le gain sur la vente de filiales et les fonds immobiliers, les fonds provenant de l'amnistie fiscale et les fonds de différence de change. Enfin, le bénéfice net distribuable de l'exercice peut également être converti en capital par une résolution de l'assemblée générale.

Dans le troisième chapitre de notre étude, la procédure régissant l'augmentation de capital à partir de ressources internes est évaluée. Le point central de la procédure d'augmentation de capital est la vérification de l'existence de ressources internes. En règle générale, l'existence de ressources internes est vérifiée par le bilan annuel approuvé et la déclaration du conseil d'administration. Toutefois, si plus de six mois se sont écoulés depuis la date du bilan, un nouveau bilan doit être préparé et approuvé par le conseil d'administration (Code de Commerce Turc, article 462/2). La nécessité d'un audit par un expert sur l'existence de ressources internes, est répondue par des règlements secondaires qui exigent le rapport du consultant financier. Dans les entreprises publiques, l'existence de ressources internes est vérifiée en comparant les états financiers préparés conformément à la législation sur les marchés de capitaux avec les registres légaux. S'il y a une différence entre ces deux instruments, le montant le plus bas est pris comme base. Ce système de contrôle comparatif est un choix prudent pour garantir que les ressources internes sont effectivement dans les actifs de la société. Le processus d'augmentation de capital commence par les actions préparatoires du conseil d'administration, se poursuit par l'adoption de la résolution d'augmentation de capital et se termine par la mise en œuvre de la résolution d'augmentation de capital. Il existe deux caractéristiques principales de la résolution d'augmentation de capital pour ce type d'augmentation de capital. La première est que, dans le système du capital autorisé, il est permis de dépasser le montant du capital autorisé par des augmentations de capital à partir de ressources internes. La seconde est que la société peut augmenter le capital à partir de ressources internes en même temps que la souscription au capital. L'article 462/3, du Code de Commerce Turc stipule que *"s'il existe des fonds dans le bilan qui sont autorisés par la législation à être ajoutés au capital",* les fonds doivent d'abord être convertis en capital pour l'augmentation de capital à partir de ressources externes. En outre, en ce qui concerne la mise en œuvre de la résolution relative à l'augmentation de capital, il convient de mentionner deux points. Premièrement, en cas d'augmentation de capital par des ressources internes, le droit de l'actionnaire d'acquérir des actions gratuites n'est pas suffisant pour éliminer le risque de violation des privilèges, le cas échéant. Selon les caractéristiques du cas, la résolution peut violer les droits des actionnaires privilégiés, et dans ce cas, l'article 454 du Code de Commerce Turc sera appliqué. Deuxièmement, l'enregistrement de l'augmentation a un effet constitutif en termes de relations internes et externes. Conformément à l'article 462/3 du Code de Commerce Turc qui stipule que les actions nouvellement émises seront automatiquement acquises lors de l'enregistrement de l'augmentation, les droits de participation découlant des actions et des actions gratuites, y compris les droits de vote, naissent lors de l'enregistrement.

Le quatrième et dernier chapitre de notre étude analyse les mesures concernant la protection des actionnaires lors des augmentations de capital par des ressources internes. Les ressources internes utilisées lors de l'augmentation de capital sont incluses dans la valeur réelle des actions existant avant l'augmentation comme faisant partie des fonds propres. Suite à l'augmentation de capital, la valeur réelle (intrinsèque) des actions diminue inévitablement du montant de la valeur des actions

gratuites. Le droit d'acquérir des actions gratuites empêche la répercussion de cette diminution de la valeur des actions existantes sur le patrimoine des actionnaires. Le droit d'acquérir des actions gratuites stipule que les actionnaires à la date de l'augmentation doivent acquérir les actions gratuites à émettre par l'augmentation selon le principe de proportionnalité. Le droit d'acquérir des actions gratuites est reconnu comme un droit de participation irrévocable, illimité et inaliénable (article 462/3 du Code de Commerce Turc). Étant donné qu'il est illimité, il diffère d'autres droits inaliénables tels que le droit d'obtenir des informations, d'inspecter et de contrôler, qui peuvent être limités dans la mesure stipulée par la loi. En outre, contrairement aux autres droits inaliénables, il est soumis au principe de la proportionnalité absolue. Le droit d'acquérir des actions gratuites empêche la dilution des droits de participation ainsi que la valeur réelle des actions existantes. A ce titre, il protège non seulement les intérêts financiers de l'actionnaire mais aussi l'efficacité des droits de gestion. Les actions gratuites sont automatiquement acquises par les actionnaires lors de l'enregistrement de l'augmentation (art. 462/3 du Code de commerce turc). Le conseil d'administration peut seulement prendre des décisions pour effectuer les actions nécessaires à l'enregistrement des actions dans le registre des actions ou à l'enregistrement des actions au porteur auprès de l'Agence centrale d'enregistrement. Dans les augmentations de capital par des ressources internes, l'actionnaire est également protégé dans le cadre des sanctions concernant l'invalidité de la résolution d'augmentation et des sanctions stipulées dans l'Art. 549, Art. 553 et Art. 554 du Code de Commerce Turc. Des droits indispensables, dont l'existence ou l'étendue ne peuvent être déterminées par la volonté des actionnaires, sont liés à la structure de base de la société par actions et donc à la nullité absolue des résolutions de l'assemblée générale. Une décision d'augmentation qui viole le droit d'acquérir des actions gratuites est également nulle et non avenue. La violation est une violation du principe de proportionnalité des actions gratuites, ou ne prévoyant l'acquisition d'actions gratuites que par certains actionnaires, ou subordonnant l'acquisition d'actions gratuites à toute condition telle que participer à une augmentation de capital par des sources extérieures, procéder au transfert de actions gratuites à des tiers, ou exiger des actions et des certificats d'actions dans un certain délai. De plus, la violation du droit d'obtenir des actions gratuites entraîne la perte directe des actionnaires. Si une décision d'augmentation est prise qui viole le droit d'acquérir des actions gratuites dans le système du capital social, ou si une convocation d'une réunion spéciale du conseil d'administration des actionnaires privilégiés n'est pas faite malgré les conditions existantes, une perte se produira, ouvrira un champ d'application à la disposition de l’article 553 du Code de Commerce Turc.

ABSTRACT

In a joint stock company, share capital is beyond being just one of the elements of the partnership concept. Share capital, determined in the articles of association of a joint stock company is, as a rule, taken as a basis for the distribution of rights within the partnership and constitutes the minimum amount of the shareholders' debt to the company. It is also a nominal value considered in the evaluation of the financial status of the company. The company may choose to increase this nominal value for various economic purposes or exceptionally as required by law. In this case, the company is required to perform a series of transactions regulated by the law. As a result of the series of transactions, the increase of the capital amount determined in the articles of association of the company, is a capital increase. The capital increase affects the relations of the company with third parties as well as the relations within the company. The capital increase has an outstanding character even among other amendments to the articles of association in terms of its procedure, results and the legal sanction to be applied when necessary. For this reason, capital increase is characterized and regulated as a *"special amendment to the articles of association"*. In line with the purpose of capital increase, the company may apply to different types of capital increase, which differ from each other according how to provide increased capital amount, its source, and the capital system adopted by the company. One of these types of capital increases is the capital increase from internal resources, which is the subject of this study. The study aims to examine the characteristics of this special type of capital increase, the equity items that may be converted into capital, the procedure governing the capital increase and the protection of the shareholders in this type of capital increase.

In the first chapter of our study, the conceptual framework and grounds of capital increase from internal resources are explained. Capital increase from internal resources is the increase of the capital amount and, accordingly, the number of shares or the nominal value of the existing shares in order to be covered from the reserve funds arising from the articles of association or the general assembly resolution and not allocated for any purpose or set aside for use in capital increase, the freely used parts of the legal reserve funds, the funds permitted by the legislation to be placed in the balance sheet and added to the capital, and the distributable net profit, without subscription and without adding new assets to the company. The theoretical structure of the capital increase from internal sources was initially evaluated in French, German, Swiss and Turkish law doctrine as consisting of two transactions: dividend distribution and capital increase from external sources. In the following period, the theoretical structure of the capital increase from internal sources was explained as it constitutes a single accounting transaction realized on the balance sheet. Today, as reflected in our positive law, capital increase from internal resources is recognized as a special type of capital increase and is distinguished from the concepts and procedures specific to external capital increase. The main reasons that lead corporations to this special type of capital increase are to provide autofinancing, in other words, to cover their expenses with their own assets; to maintain their liquidity by using it as a profit distribution model; to increase the circulation ability of the share by reducing the dividend rate and the value of the share; to strengthen their credibility; to benefit from tax exclusions; and to increase capital from external

sources in the presence of certain conditions. In terms of its place within the types of capital increases, capital increase from internal resources is a type of capital increase in which the increased amount is provided from the shareholders' equity, not through capital commitments; which is outside the classification of capital increases in kind and in cash; which can be applied in the capital systems, in the basic and authorized capital systems; and which can be decided together with the capital increase from external resources. The distinctive features of this type of capital increase are that it does not increase the active assets of the company -but increases the subsidiary assets; it does not require a subscription; and the increase resolution is two folded regarding the articles of association and the shareholders' equity. Although there are parallels between them in terms of their economic results, the capital increase from internal resources differs from the division of shares and some dividend distribution models. Capital increase from internal resources is regulated as a special type of capital increase in the German Stock Corporation Act (Art. 207-220) and the Turkish Commercial Code (Art. 462), and as a type of capital increase in the Swiss Code of Obligations (Art. 652d).

The second chapter of our study focuses the equity, which qualifies as internal resources. Internal resources are listed by Article 462/1 of Turkish Commercial Code. Accoring to the provision, internal resources are not limited. However, the categories of internal resources are defined as reserves and funds. Internal resources are equity items. Equity is a concept related to accounting law. The fact that accounting law is under the influence of tax law places the concept of equity, and therefore internal resources, at the intersection of corporate law and tax law. These two branches of law are also in conflict due to their differences in purpose. This conflict is especially embodied in the differences in the accounting system adopted by corporate law and tax law. Pursuant to Article 462/1 of the Turkish Commercial Code, the portion of the general legal reserve fund that exceeds half of the share capital and is not earmarked for a specific purpose is an internal source. Additionally, reserves that are not earmarked for a specific purpose and set aside to be used in capital increases are also equity that can be converted into capital. The reserves allocated by the general assembly, can be coverted into share as long as the capital increase does not conflict with the purposes stipulated under Article 523/2 of the Turkish Commercial Code. If the reserved allocated by general assembly is earmarked for a specific purpose, increase decision also change specific purpose. Another category of internal resources is the funds *"permitted by the legislation to be included in the balance sheet and added to the capital"*. The term *"fund"* is used in the narrow sense in Art. 462/1 of the Turkish Commercial Code and in the broad sense in Art. 462/3, s. 1-2 of the Turkish Commercial Code; in other words, it is used to refer to all internal resources that can be converted into capital. The main examples of funds in the narrow sense are revaluation (value increase fund), inflation positive difference accounts, gain on sale of subsidiaries and real estate funds, funds arising from tax amnesty and foreign exchange difference funds. Finally, distributable net profit for the period may also be converted into capital by a general assembly resolution.

In the third chapter of our study, the procedure governing the capital increase from internal resources is evaluated. The main focus of the capital increase procedure is the verification of the existence of internal resources. As a rule, the existence of internal resources is verified by the approved annual balance sheet and the statement of the board of directors. However, if more than six months have passed since the balance sheet date, a new balance sheet shall be prepared and approved by the board

of directors (Turkish Commercial Code Art. 462/2). The need for an audit by an expert on the existence of internal resources, is answered by secondary regulations which requires the financial consultant's report. In publicly held corporations, the existence of internal resources is verified by comparing the financial statements prepared in accordance with the capital markets legislation with the legal records. If there is a difference between these two instruments, the lower amount shall be taken as basis. This comparative control system is a prudent choice to ensure that internal resources are actually in the assets of the company. The capital increase process starts with the preparatory actions of the board of directors, continues with the adoption of the capital increase resolution and is completed with the implementation of the capital increase resolution. There are two main characteristics of capital increase resolution for this type of capital increase. The first is, in the authorized capital system, it is permitted to exceed the authorized capital amount through capital increases from internal resources. The second is the company may increase the capital from internal resources along with capital subscription. Article 462/3, s. 1 of the Turkish Commercial Code stipulates that *"if there are funds in the balance sheet that are permitted by the legislation to be added to the capital"*, the funds must first be converted into capital for the capital increase from external resources. Moreover, in terms of the implementation of the capital increase resolution, two issues should be mentioned. Firstly, in capital increase through internal resources, the shareholder's right to acquire bonus shares is not sufficient to eliminate the risk of violation of privileges, if any. Depending on the characteristics of the case, the resolution may violate the rights of the privileged shareholders, and in this case, Article 454 of the Turkish Commercial Code shall be applied. Secondly, the registration of the increase has a constitutive effect in terms of internal and external relations. The shareholding rights arising from the shares and bonus shares, including voting rights, shall arise upon registration.

The fourth and final chapter of our study analyzes the measures regarding the protection of shareholders in capital increases through internal resources. The internal resources used in the capital increase are included in the actual value of the shares existing before the increase as part of the shareholders' equity. As a result of the capital increase, the real (intrinsic) value of the decreases inevitably by the amount of the value of the bonus shares. The right to acquire bonus shares prevents the reflection of this decrease in the value of the existing shares to shareholder's assets. The right to acquire bonus shares stipulates that the shareholders at the date of the increase shall acquire the bonus shares to be issued by the increase according to the principle of proportionality. The right to acquire bonus shares is recognized as an irrevocable, unrestricted and inalienable shareholding right (Art. 462/ 3 of Turkish Commercial Code). As being unrestricted, it differs from other inalienable rights such as the right to obtain information, inspection and audit, which may be limited to the extent stipulated by law. Furthermore, unlike other inalienable rights, it is subject to the principle of absolute proportionality. The right to acquire bonus shares prevents the dilution of shareholding rights as well as the real value of existing shares. In this respect, it protects not only the financial interests of the shareholder but also the effectiveness of managerial rights. Bonus shares shall be automatically acquired by the shareholders upon the registration of the increase (Art. 462/3 Turkish Commercial Code). The board of directors may only take decisions to take the necessary actions to register the shares in the share ledger or to register bearer shares with the Central Registry Agency. In capital increases through internal resources, the shareholder is also protected within the framework of the sanctions regarding the invalidity of increase resolution and the sanctions stipulated in Art. 549, Art. 553 and

Art. 554 of the Turkish Commercial Code. An increase resolution that violates the right to acquire bonus shares is also null and void. The infringement may arise in the form of foreseeing the acquisition of bonus shares in violation of the principle of proportionality or making the acquisition of bonus shares conditional or requesting shares and share certificates within a certain period of time. In addition, the violation of the right to acquire bonus shares or violation of shareholder privileges cause loss for shareholders. In these cases, the provision of Article 553 of the Turkish Commercial Code will be applicable.

ÖZET

Bir sermaye ortaklığı olarak anonim ortaklıkta sermaye, ortaklık kavramının unsurlarından biri olmanın ötesindedir. Anonim ortaklık esas sözleşmesinde belirlenen sermaye, kural olarak ortaklık içi hakların dağılımında esas alınır ve paysahiplerinin ortaklığa karşı borcunun asgari tutarını oluşturur. Ayrıca ortaklığın finansal durumunun değerlendirilmesinde yararlanılan itibarî bir değerdir. Ortaklık, çeşitli ekonomik amaçlar sebebiyle veya istisnaen kanun hükmü gereği, bu itibarî değeri artırmak yoluna gidebilir. Bu halde ortaklığın, kanunda düzenlenen bir dizi işlem yapması gerekir. Anılan işlemler bütünü sonucunda, ortaklık esas sözleşmesinde belirlenmiş sermaye tutarının yükseltilmesi, sermaye artırımıdır. Sermaye artırımı, ortaklık içi ilişkileri etkilediği kadar, ortaklığın üçüncü kişilerle ilişkileri alanına da etki eder. Usulü, sonuçları ve gerektiğinde uygulanacak hukukî yaptırım bakımından esas sözleşme değişiklikleri arasında dahi özellik gösterir. Bu nedenle sermaye artırımı, *"özel esas sözleşme değişikliği"* olarak nitelenmiş ve düzenlenmiştir. Ortaklık, sermaye artırma amacı doğrultusunda, artırılan sermaye tutarının karşılanma şekli, kaynağı, ortaklığın benimsediği sermaye sistemi gibi hususlara göre birbirinden ayrılan sermaye artırımı türlerine başvurabilir. Bu sermaye artırımı türlerinden biri de çalışma konumuz olan iç kaynaklardan sermaye artırımıdır. Çalışmamız, bu özel sermaye artırımı türünün özelliklerini, sermayeye dönüştürülebilecek özkaynak kalemlerini ve bunların sınırlarını, artırımın tabi olduğu usulü ve bu artırım türünde paysahibinin korunmasını incelemeyi amaçlamaktadır.

Çalışmamızın birinci bölümünde iç kaynaklardan sermaye artırımının kavramsal çerçevesi ve dayanakları açıklanmaya çalışılmıştır. İç kaynaklardan sermaye artırımı, sermaye taahhüdünde bulunulmaksızın ve ortaklık malvarlığına yeni aktifler eklenmeksizin, esas sözleşme veya genel kurul kararıyla ayrılıp herhangi bir amaca özgülenmeyen veya sermaye artırımında kullanılmak üzere ayrılan yedek akçeler, kanunî yedek akçelerin serbestçe kullanılan kısımları, mevzuatın bilançoya konulmasına ve sermayeye eklenmesine izin verdiği fonlar ile dağıtılabilir net dönem kârından karşılanmak üzere sermaye tutarının ve buna bağlı olarak pay sayısı veya mevcut payların itibarî değerinin yükseltilmesidir. İç kaynaklardan sermaye artırımının teorik yapısı, Fransız Hukuku, Alman Hukuku, İsviçre Hukuku ve Türk Hukuku öğretisiide önceleri kâr payı dağıtımı ve takiben dış kaynaklardan sermaye artırımı olmak üzere iki işlemden oluştuğu şeklinde değerlendirilmiştir. İlerleyen dönemde ise bilanço üzerinde gerçekleşen tek bir hesap işlemi teşkil ettiği yönünde açıklanmıştır. Bugün, pozitif hukukumuza da yansımış olduğu üzere, iç kaynaklardan sermaye artırımı özel bir sermaye artırımı türü olarak kabul görmekte ve dış kaynaklardan atırıma özgü kavram ve usullerden ayrılmaktadır. Ortaklıkları bu özel sermaye artırımı türüne yönelten başlıca sebepler, otofinansman sağlamak, diğer bir deyişle giderlerini kendi malvarlığı aktifleriyle karşılamak; bir kâr dağıtımı modeli olarak kullanarak likiditesini korumak; kâr payı oranını ve payın değerini indirerek payın tedavül yeteneğini artırmak; kredibilitesini güçlendirmek; vergi istisnalarından yararlanmak ve bazı şartların varlığı halinde dış kaynaklardan sermaye artırımı yapmaktır. Sermaye artırımı türleri içindeki yeri itibarıyla iç kaynaklardan sermaye artırımı, artırılan tutarın sermaye taahhüdü yoluyla değil, ortaklık özkaynaklarından karşılandığı; ayni ve nakdi sermaye artırımı sınıflandırmasının dışında kalan; sermaye sistemleri özelinde, esas ve kayıtlı sermaye

sistemlerinde uygulanabilen; dış kaynaklardan sermaye artırımı ile birlikte kararlaştırılabilen bir sermaye artırımıdır. Bu artırım türünün ayırıcı özellikleri ise ortaklığın aktif malvarlığını artırmayıp bağlı malvarlığını artırması; iştirak taahhüdünü gerektirmemesi ve artırım kararının esas sözleşme ve ortaklık özkaynaklarına ilişkin çift cephesi olmasıdır. Her ne kadar ekonomik sonuçları bakımından aralarında paralellikler olsa da iç kaynaklardan sermaye artırımı, payların bölünmesinden ve bazı kâr payı dağıtımı modellerinden ayrılmaktadır. İç kaynakardan sermaye artırımı Alman Paylı Ortaklıklar Kanun'unda (m. 207-220) ve Türk Ticaret Kanunu'nda özel bir sermaye artırımı türü olarak (m. 462); İsviçre Borçlar Kanunu'nda ise artırılan sermaye tutarının karşılanmasının bir türü olarak düzenlenmiştir (m. 652d).

Çalışmamızın ikinci bölümü, iç kaynak niteliğini taşıyan özkaynakları konu almaktadır. İç kaynaklar TTK m. 462/1'de sayılmıştır. Hüküm uyarınca, iç kaynaklar sınırlı sayıda değildir. Ancak iç kaynak kategorileri, yedek akçeler ve fonlar olmak üzere belirlidir. İç kaynaklar, özkaynak kalemleridir. Özkaynak ise muhasebe hukukuna ilişkin bir kavramdır. Muhasebe hukukunun vergi hukukunun etkisi altında olması, özkaynak kavramını dolayısıyla iç kaynakları, ortaklıklar hukuku ve vergi hukukunun kesişim alanında bırakır. Bu iki hukuk dalı, amaç farklılıkları dolayısıyla çatışmaya da girmektedir. Bu çatışma, özellikle ortaklıklar hukuku ve vergi hukukunun benimsediği muhasebe düzenindeki farklarda somutlaşmaktadır. TTK m. 462/1 hükümleri ışığında, genel kanuni yedek akçenin sermayenin yarısını aşan ve belirli bir amaca özgülenmemiş olan kısmı, iç kaynaktır. Yine, belirli bir amaca özgülenmemiş ve sermaye artırımında kullanılmak üzere ayrılmıi esas sözleşmesel yedek akçeler de sermayeye dönüştürülebilen özkaynaklardandır. Genel kurul kararıyla ayrılan yedek akçelerin iç kaynak niteliği ise, son tahlilde sermaye artırımının TTK m. 523/2'de öngörülen amaçlarla çelişmemesine bağlıdır. Esas sermaye sisteminde belirli bir amaca özgülenmiş olması, genel kurul kararıyla ayrılan yedek akçenin sermayeye eklenmesine engel değildir. Artırım kararı, amaç değişikliğini de kapsayacaktır. İç kaynakların bir başka kategorisi, *"mevzuatın bilançoya konulmasına ve sermayeye eklenmesine izin verdiği"* fonlardır. Fon kavramı TTK m. 462/1 hükmünde dar anlamda, TTK m. 462/3, c. 1-2 hükümlerinde geniş anlamda; diğer bir deyişle sermayeye dönüştürülebilir tüm iç kaynakları ifade etmek üzere kullanılmıştır. Dar anlamda fonun başlıca örnekleri, yeniden değerleme (değer artış fonu), enflasyon olumlu fark hesapları, iştirak ve gayrimenkul satış kazancı fonu, vergi affı kanunlarından kaynaklanan fonlar ve kur farkı fonudur. Son olarak, dağıtılabilir net dönem kârı da genel kurul kararıyla sermayeye dönüştürülebilir.

Çalışmamızın üçüncü bölümünde, iç kaynaklardan sermaye artırımının tâbi olduğu usul ele alınmaktadır. Bu usulün ağırlık noktası, iç kaynakların varlığının doğrulanmasıdır. İç kaynakların varlığı, kural olarak onaylanmış yıllık bilanço ve yönetim kurulu beyanıyla doğrulanır. Ancak bilanço günü üzerinden altı aydan fazla süre geçmişse yeni bir bilanço hazırlanır ve yönetim kurulunca onaylanır (TTK m. 462/2). İç kaynakların varlığının bir uzman tarafından denetlenmesine ilişkin ihtiyaç, ikincil düzenlemelerde aranan malî müşavir raporu dolayısıyla giderilmeye çalışılmaktadır. Halka açık ortaklıklarda ise iç kaynakların varlığı, sermaye piyasası mevzuatı uyarınca hazırlanan finansal tablolar ile kanuni defter ve kayıtlar karşılaştırılarak tespit edilir. Bu iki araç arasında fark olursa, düşük olan tutar esas alınacaktır. İç kaynakların gerçekten ortaklık malvarlığında olduğunu güvenceye alması adına, bu karşılaştırmalı kontrol sistemi ihtiyatlı bir tercihtir. Artırım süreci, yönetim kurulunun hazırlık işlemleriyle başlamakta; artırım kararının alınması ile

devam etmekte ve artırım kararının uygulanmasıyla tamamlanmaktadır. İç kaynaklardan sermaye artırımı kararının alınması, iki yönden özellik arz etmektedir. Kayıtlı sermaye sisteminde, iç kaynaklardan sermaye artırımı ile kayıtlı sermaye rakamının aşılmasına izin verilmektedir. Özellik arz eden bir diğer husus ise ortaklığın iç kaynaklardan sermaye artırımını dış kaynaklardan sermaye artırımıyla birlikte kararlaştırabilmesidir. TTK m. 462/3, *"bilançoda sermayeye eklenmesine mevzuatın izin verdiği fonların bulunması hâlinde"*, dış kaynaklardan artırımı için öncelikle fonların sermayeye dönüştürülmesini şart koşmaktadır. Kararın uygulanması bakımından ise yine iki hususa değinilmelidir. Öncelikle, iç kaynaklardan sermaye artırımında, paysahibinin bedelsiz payları edinme hakkı, varsa imtiyazların ihlal edilmesi riskini ortadan kaldırmak için yeterli değildir. Somut olayın özelliklerine göre iç kaynaklardan sermaye artırımı kararı imtiyazlı paysahiplerinin haklarını ihlal edebilecek olup; bu halde TTK m. 454 uygulanacaktır. İkinci olarak artırımın tescili, iç kaynaklardan sermaye artırımı yönünden de iç ve dış ilişki yönünden kurucu etkiye sahiptir. Çıkarılan yeni payların artırımın tescili anında kendiliğinden edinileceğini öngören TTK m. 462/3 uyarınca, paylar ve oy hakkı da dahil bedelsiz paylardan kaynaklanan paysahipliği hakları, tescil ile doğacaktır.

Çalışmamızın dördüncü ve son bölümünde iç kaynaklardan sermaye artırımında paysahibinin korunmasına ilişkin önlemler incelenmektedir. Artırımda kullanılan iç kaynaklar ortaklığın özkaynaklarının parçası olarak artırım öncesi mevcut bulunan payların gerçek değerine dâhildir. Artırım sonucunda esas sermaye rakamının ve pay sayısının artmasına karşılık, ortaklık net malvarlığının değişmemesi nedeniyle artırım öncesinde mevcut bulunan payların yalnızca defter değeri değil; gerçek (iç) değeri de bedelsiz payların değeri tutarında azalmaktadır. Mevcut payların değerindeki bu azalmanın paysahibinin malvarlığına yasnımasını, bedelsiz payları edinme hakkı engeller. Bedelsiz payları edinme hakkı da kâr payı alma hakkı ve tasfiye payı alma hakkı gibi ekonomik mülkiyete dayanmakla birlikte hakkın konusu bedelsiz payın temsil ettiği değer halen ortaklık malvarlığının parçasıdır. Bedelsiz payları edinme hakkı, artırım tarihindeki paysahiplerinin, artırımla çıkarılacak bedelsiz payları oransallık ilkesine göre edinilmesini öngörür. Bedelsiz payları edinme hakkı, kaldırılamaz, sınırlandırılamaz, vazgeçilmez bir paysahipliği hakkı olarak tanınmıştır (TTK m. 462/ 3). Sınırlandırılamaz olması dolayısıyla, bilgi alma, inceleme ve denetleme gibi kanunda öngörülen ölçülerle sınırlandırılabilen vazgeçilmez nitelikteki haklardan ayrılmaktadır. Ayrıca diğer vazgeçilemez haklardan farklı olarak mutlak şekilde oransallık ilkesine tâbidir. Bedelsiz payları edinme hakkı mevcut payların gerçek değerinin yanısıra, paysahipliği haklarının seyreltilmesini de engeller. Bu bağlamda paysahibinin salt malî menfaatlerini değil, oy hakkı gibi kural olarak oransallık ilkesinin işlediği yönetsel haklarının etki gücünü de korur. Bedelsiz paylar, artırımın tescili ile kendiliğinden paysahiplerince iktisap edilecektir (TTK m. 462/3). Kendiliğinden iktisap, payların paysahiplerinin mülkiyetine geçmesi için paysahiplerinin talepte bulunmasına, buna karşılık – sermaye artırımı kararı haricinde- ortaklık organlarının da bu yönde karar almasına ihtiyaç bırakmaz. Yönetim kurulu, yalnızca payların pay defterine kaydedilmesi veya hamiline yazılı payların Merkezi Kayıt Kuruluşu'na kaydedilmesi konusundaki gereken işlemleri yapmaya yönelik kararlar alabilir. Paysahibi, iç kaynaklardan sermaye artırımında, artırım kararının veya artırımın bir bütün olarak hükümsüzlüğünün ileri sürülmesi veya hukuki sorumluluğa ilişkin TTK m. 549, m. 553 ve m. 554'de öngörülen şartların varlığı halinde, bu hükümlerde öngörülen yaptırımlar çerçevesinde de korunmaktadır. Paysahiplerinin iradesi ile varlığı veya kapsamının şekillendirilemediği vazgeçilmez haklar, anonim ortaklığın temel yapısı ve dolayısıyla genel kurul kararlarının kesin hükümsüzlüğü ile

ilişkilidir. Bedelsiz payları edinme hakkını ihlal eden artırım kararı da kesin hükümsüzdür. İhlal, bedelsiz payın oransallık ilkesine aykırı olarak ya da yalnızca bazı paysahiplerince iktisabının öngörülmesi veya bedelsiz payın iktisabının dış kaynaklardan sermaye artırımına iştirak etmek, bedelsiz payların üçüncü kişilere devrini taahhüt etmek ya da belirli süre içerisinde pay ve pay senetlerini talep etmek gibi herhangi bir şarta bağlanması şeklinde ortaya çıkabilir. Ayrıca, bedelsiz payları edinme hakkının ihlali, paysahiplerinin doğrudan zararına yol açar. Kayıtlı sermaye sisteminde bedelsiz payları edinme haklarını ihlal eden bir artırım karar alınması veya şartları mevcut olmasına rağmen imtiyazlı paysahipleri özel kurulu toplantısı için çağrıda bulunulmaması halinde zarar doğması halinde ise TTK m. 553 uygulama alanı bulacaktır.

GİRİŞ

I. KONUNUN TAKDİMİ VE SINIRLANDIRILMASI

Anonim ortaklıklar, tüzel kişiliğin unsurlarından malvarlığı ayrılığının en keskin şekilde görüldüğü ortaklık tipidir. Kuruluşu itibarıyla ortaklık malvarlığının yapıtaşı, işletme konusunu gerçekleştirebilmek için kurucuların taahhüt ettiği katılım paylarının toplamı olan sermayedir. Ancak malvarlığı, ortaklık işlemlerinin sürekliliğinin sonucu olarak dinamikken[1]; sermaye, ortaklık esas sözleşmesine yazılmış, belirli, itibarî bir değerdir. Ortaklığın finansal başarısı sonucunda net malvarlığı artsa da sermaye tutarı bu olumlu değişimden etkilenmeyecek; sabit kalacaktır. Artan net malvarlığı değeri ile sermayesinin tutarını birbirine yaklaştırmayı ve kredibilitesini artırmayı isteyen ortaklıkların önündeki imkân, çalışma konumuz iç kaynaklardan sermaye artırımıdır. İç kaynaklardan sermaye artırımı, bazı özkaynakların sermayeye dönüştürülmesini öngören bir sermaye artırımı türüdür. Bu bakımdan iç kaynaklardan sermaye artırımı, ortaklık malvarlığının aktif toplamını artırmamakta; özkaynakların ortaklığa kalıcı şekilde bağlanmasını sağlamaktadır.

Ortaklığın özkaynaklarını malvarlığına kalıcı şekilde bağlaması, yeni bir düşünce değildir. İç kaynaklardan sermaye artırımının ilk uygulamalarına 1600'lü yıllarda rastlanılabilir. Örneğin İngiliz Doğu Hindistan Ortaklığı, 1682 yılında %100 oranında kâr payı dağıtmak yerine, bedelinin yarısı ödenmemiş payları, karşılığı kârdan karşılanmak üzere, bedeli tamamen ödenmiş paya dönüştürmüştür[2]. Fransa'da ise 1626'da kurulan Morbihan Ortaklığı sözleşmesinde, dağıtılmamış kârın yarısının ortaklık fonlarına aktarılacağı öngörülmüştür[3]. Almanya'da da 19. Yüzyıl ortalarında

---

[1] Hirş, Ernst; **Ticaret Hukuku Dersleri**, İkinci Baskı, İstanbul Üniversitesi Yayınları, İstanbul 1946, s. 264; Sevi, Ali Murat; **Sermayenin Oluşturulması ve Pay Sahiplerine İade Edilmesi Yasağı**, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2013, s. 42; Manavgat, Çağlar (Kırca, İsmail / Şehirali Çelik, Feyzan Hayal); **Anonim Şirketler Hukuku C. I Temel Kavram ve İlkeler, Kuruluş, Yönetim Kurulu**, BTHAE Yayınları, Ankara 2013, s. 345.

[2] 1678 yılında ortaklığın aktiflerinin değeri, ödenmiş sermayesinin dört katından fazla olmakla birlikte, kâr payı dağıtımında kullanılacak nakit varlığı oldukça yetersizdir, Scott, William Robert; **The Constitution and Finance of English, Scottish and Irish Joint Stock Companies to 1720**, C. 1, Cambridge University Press, 1912, s. 304.

[3] Rauch, Karl; **Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln**, I. Teil, 3. Aufl., Hermann, Böhlaus

pek çok ortaklık sözleşmesinde, kârın ortaklık malvarlığında tutulması yönünde hükümler yer almıştır[4]. Esas sermaye sisteminin günümüzdeki halini alması ve anonim ortaklıklara dair yapılan ilk düzenlemeler, ortaklıkların yeni kaynaklara ihtiyaç duydukları, olağanüstü bir ekonomik kalkınma dönemine denk gelmiştir[5]. Yeni kaynaklara olan ihtiyaç, bu dönemde sermaye artırımı kavramının dış kaynaklardan sermaye artırımı ile eş tutulmasına yol açmış; iç kaynaklardan sermaye artırımı ise hukuken meşru görülmekle birlikte, uygulamada geri planda kalmıştır[6]. Otofinansman kavramının ön plana çıkmasıyla birlikte iç kaynaklardan sermaye artırımı, ancak 1920'li yıllarda Kıta Avrupası'nda yeniden güncel hale gelmiştir[7]. Bu tarihlerde İngiltere'de de ortaklık sözleşmelerinde, yönetim kuruluna kârdan yedek akçe ayrılması ve bedeli yedek akçelerden karşılanmak üzere çıkarılacak yeni payların paysahiplerine dağıtılması yetkisi veren hükümlere rastlanmaktadır[8].

Türk Hukuku öğretisi, yedek akçelerin sermayeye dönüştürülebileceğini uzun yıllardır kabul etmektedir. Uygulamada da gerek halka açık olmayan gerek halka açık ortaklıklarca yaygın şekilde iç kaynaklardan sermaye artırımına başvurulduğu görülmektedir. Bununla birlikte bu yöntemin özel bir sermaye artırımı türü olarak pozitif dayanağa kavuşması, yakın tarihlidir. 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu[9], 2944 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu[10] m. 15/5 ve vergi mevzuatının çeşitli hükümlerinde sonuçları itibarıyla ele alınmış bu kurumu, öğretideki görüşler ve içtihatlar ışığında ayrı bir madde (TTK m. 462) altında düzenlemiştir. İç kaynaklardan sermaye artırımını inceleme konusu olarak seçmemizin nedenlerinden biri de söz konusu, görece yeni düzenlemedir. Türk Ticaret Kanunu'nun ve ardından 6262 sayılı

NachF. Ges. M. H. B., Graz 1947, s. 9.

[4] Örneğin Hamburger Assecuranzkomp.'un 1765, Hamburgerischen See-Assucuranzkomp.'un 1802 tarihli sözleşmeleri kârın ancak yarısının dağıtılabileceğini öngörmüş; Preuß Seeassucuranzcomp.'un 1825 tarihi sözleşmesinde kârın yarısının ortaklık fonuna *(Fonds der Compagnie)* ekleneceğini düzenlemiştir. Yine 1833 yılında Pommerschen Porovinzial-Zuckersierei paylarının itibari değerinin "işletme sermayesi" *(Capital des Unternehmens)* kullanılarak iki katına çıkarılması kararlaştırılmış; devam eden yıllarda da yedi kez daha aynı yönde karar alınmıştır, Rauch, s. 9, dn. 6. Hemen ekleyelim ki anılan dönemde, esas sermaye kavramsal ya da terminolojik olarak tanınmadığından, sermaye artırımı ortaklık malvarlığının herhangi şekilde artışı olarak anlaşılmaktaydı, Rauch, s. 10.

[5] Zoller, Ivo; **Die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln im schweizerischen Aktienrecht**, Basel, 1969, s. 24.

[6] Langer, Hugo; **Die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln**, Heidelberg 1973, s. 7.

[7] Birinci Dünya Savaşı dönemi ve sonrasında iç kaynaklardan sermaye artırımı teşvik edilmiştir. Ancak yine de ayrı bir kurum olarak kabul edilmemiş; yasal zemine sahip dış kaynaklardan sermaye artırımının bir türü olarak ele alınmıştır, Rauch, s. 19-20.

[8] IR Commrs. v. Blott; IR Commrs. v. Greenwood, 1918-1924, 8 TC, s. 101-147, s. 102, 104, Erişim: https://library.croneri.co.uk/cch_uk/btc/8-tc-101; 10.02.2019.

[9] 14.02.2011 tarihli, 27846 sayılı Resmî Gazete (RG).

[10] 30.12.2012 tarihli, 28513 sayılı RG.

Sermaye Piyasası Kanunu'nun yürürlüğe girmesini takiben çıkarılan ikincil düzenlemeler de konumuza ilişkin yeni hükümler getirmiştir. Sermayeye dönüştürülebilecek bazı özkaynakların varlık sebebi olan vergi mevzuatı da konumuzu çevreleyen pozitif hukukun parçasıdır.

Bu bağlamda çalışmamızın amacı, iç kaynaklardan sermaye artırımının pozitif hukuk boyutunu irdelemeye; ilgili hükümlerin anlamını ve uygulama esaslarını ortaya koymaya; hükümlerin amacını gerçekleştirmeye elverişli olup olmadığını sorgulamaya ve tespit edebildiğimiz sorunlara çözüm önerileri sunmaya çalışmaktır. Çalışmaya yön veren temel düzenleme TTK m. 462'dir. Bununla birlikte TTK m. 462'den ayrılan sermaye piyasası düzenlemelerine, sermayeye eklenebilecek özkaynaklara dair vergi mevzuatına ve iç kaynakların varlığının saptanmasıyla sınırlı olarak muhasebe standartlarına çalışmada değinilmiştir. TTK m. 462 ışığında yeni paylar çıkarılması suretiyle iç kaynaklardan sermaye artırımına odaklanılmış; payın itibari değerinin artırılması yoluyla iç kaynaklardan sermaye artırımına yeri geldiğince temas edilmiştir.

II. YÖNTEM VE PLAN

Çalışma, Türk Hukuku'nda ileri sürülen ilmî ve kazaî içtihat üzerine kuruludur. Bununla birlikte İsviçre ve özellikle iç kaynaklardan sermaye artırımının ilk olarak yasal dayanağa kavuştuğu Alman Hukuku'ndaki düzenlemelere, görüşlere ve yargı kararlarına da değinilmiştir. Dolayısıyla çalışma karşılaştırmalı hukuk çalışması niteliğinde olmamakla birlikte; farklı bir bakış açısı aktarmak, hukukumuzda da gündeme gelebilecek sorunların çözümünde dikkate almak amacıyla, anılan hukuk sistemlerinden ve literatüründen yararlanılmıştır.

Çalışmanın birinci bölümü, iç kaynaklardan sermaye artırımının kavramsal çerçevesinin sunumuna ayrılmıştır. Belirtmek gerekir ki iç kaynaklardan sermaye artırımının teorik temeli, usulü ve sonuçları, uzun bir dönem dış kaynaklardan sermaye artırımı çerçevesinde incelenmiştir. Bu nedenle iç kaynaklardan sermaye artırımını incelemeye geçmeden önce, tümdengelim metoduyla, sermaye artırımı türleri arasında iç kaynaklardan sermaye artırımının yeri tespit edilmeye çalışılacaktır. Ardından iç kaynaklardan sermaye artırımının tanımına, sebepleri ve ayırıcı özellikleri ile benzer kurumlardan farkına; son olarak ana hatlarıyla tabî olduğu düzenlemelere yer verilecektir.

İç kaynaklardan sermaye artırımının temel meselelerinden biri, iç kaynak niteliği taşıyan özkaynak kalemlerinin belirlenmesidir. Bu nedenle çalışmanın ikinci bölümü, hangi özkaynak bileşenlerinin iç kaynak niteliği gösterdiği sorusuna odaklanmıştır. Bu bahiste, özkaynak kalemleri, TTK m. 462/1 hükmünde benimsenen sınıflandırmaya uygun olarak ve işlevleri ışığında incelenecek; incelemede vergi hukukunun özkaynaklara yaklaşımı ve vergi mevzuatı düzenlemeleri de dikkate alınacaktır. İç kaynakların kategorik olarak belirli ancak sınırlı sayıda olmaması nedeniyle, bu bölümde tüm iç kaynakların bir liste halinde belirlenmesi hedeflenmemektedir.

Çalışmanın üçüncü bölümünde, iç kaynaklardan sermaye artırımı usulü açıklanmaya çalışılacaktır. Artırımın tâbi olduğu düzenlemelere genel bir bakış ardından, iç kaynakların varlığının doğrulanması, anlamı ve doğrulama araçları çerçevesinde incelenecektir. Ardından artırım süreci, yönetim kurulunun artırım kararı öncesi hazırlıkları, artırım kararının alınması ve artırım kararının uygulanması adımları özelinde ele alınacaktır. Söz konusu işlemler, ortaklığın halka açık olup olmaması ve benimsediği sermaye sistemi özelinde farklılık arz edebilmektedir. Mümkün olduğunca farklılık arz eden noktalara temas edilmeye çalışılacaktır.

Çalışmanın dördüncü ve son bölümünde paysahibinin korunmasına odaklanılmıştır. Paysahibinin korunması için öngörülen araçlar geniş perspektiften ele alınmış; öncelikle bedelsiz payları edinme hakkına, ardından artırımda hukuka aykırılık halinde artırım kararı ve sorumluluğa ilişkin yaptırımlara yer verilmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM
İÇ KAYNAKLARDAN SERMAYE ARTIRIMININ KAVRAMSAL ÇERÇEVESİ VE DAYANAKLARI

I. ESAS SÖZLEŞME DEĞİŞİKLİĞİNİN ÖZEL BİR GÖRÜNÜM BİÇİMİ OLARAK SERMAYE ARTIRIMI

A. Sermaye Artırımının Kendine Özgü Yapısı

Anonim ortaklıklar hukuku, ortaklık, paysahibi ve menfaat sahipleri arasındaki menfaat dengesinin kurulmasına odaklanmıştır[11]. Söz konusu menfaatler çoğu alanda çatışmakla beraber, bu menfaatlerin aynı doğrultuda olduğu alanlar da mevcuttur. Tüm tarafların menfaatlerinin örtüştüğü bu alanların başında, ortaklığın yüksek kalite ve değerde aktif malvarlığına sahip olması gelmektedir. Zira nicelik ve nitelik yönünden güçlü aktif malvarlığı, ortaklık faaliyetinin sürekliliğini sağlar ve ortaklık faaliyetlerinin hacmini genişletebilme imkânı verir. Böylece paysahiplerinin kâr payı ve tasfiye payı haklarının yanısıra, alacaklıların haklarını da yönelebilecekleri yegâne kaynak olarak güvenceye alır. Söz konusu aktifleri sağlayabilmek ve korumak amacıyla Kıta Avrupası'nda anonim ortaklık sermayesine, asgari değere sahip olma ve belirlilik özellikleri atfedilmiştir[12]. Bu güvencenin çekirdeği ise, ortaklık malvarlığındaki aktiflerin ortaklık sermayesini oluşturan kısmıdır. Böylece sermaye, esas sözleşme, bilanço ve ortaklık malvarlığı bakımından anlamları olan, çok boyutlu

---

[11] Paslı, Ali; **Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi**, 2. Baskı, Çağa Hukuk Vakfı Yayınları, 2005, s. 9; Şehirali Çelik (Kırca/ Manavgat), s. 246; Eminoğlu, Cafer; **Türk Ticaret Kanunu'nda Kurumsal Yönetim**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2014, s. 10-11.

[12] Örneğin İsviçre Borçlar Kanunu (İBK) m. 626/1, 3'te anonim ortaklık esas sözleşmesinde sermaye tutarı ve para biriminin belirtilmesi zorunluluğu öngörülmüş; İBK m. 621/1'de ise sermayenin en az yüz bin Frank olduğu hüküm altına alınmaktadır. Yine, Alman Paylı Ortaklık Kanunu (APOK) m. 1/2 uyarınca paylı ortaklık sermayesi paylara bölünmüş olup; APOK m. 7 uyarınca sermayenin asgari nominal tutarı elli bin Avro'dur. İsviçre Hukuku'nda esas sözleşmeyle belirlenmiş sermayenin paysahiplerince ortaklığa getirilen veya getirilmesi taahhüt edilen zorunlu asgari tutar olduğu hakkında bkz. Forstmoser, Peter / Meier-Hayoz, Arthur / Nobel, Peter; **Schweizerisches Aktienrecht**, Stämpfli Verlag+Cie AG, Bern 1996, §1, N. 38; Von der Crone, Hans Caspar; **Aktienrecht**, 2. vollständig überarbeitete Aufl., Stämpfli Verlag AG, Bern 2020, N. 13-509. Alman Hukuku'nda, sermayenin ortaklığın sahip olması gereken en az değerde aktiflerin ortaklığa getirilmesini sağlayarak alacaklıların korunmasına hizmet edip, ayrıca ortaklığın işletme sermayesini oluşturduğu hakkında bkz. Hüffer, Uwe/ Koch, Jens; **Beck'sche Kurz Kommentare Aktiengesetz**, 14. Aufl., C. H. Beck, München 2020, § 207 AktG, Rn. 3; Hirte, Heribert; **Aktiengesetz Großkommentar Sechster Band §§ 150-220**, 4. Neubearbeitete Aufl., Hopt, Klaus/ Wiedemann, Herbert (Hrsg.), De Gruyter Recht, Berlin 2006, § 1 AktG; Rn. 10.

bir kavram haline gelmiştir: Şöyle ki sermaye, esas sözleşmede gösterilmesi zorunlu ve paylara bölünmüş itibarî bir tutar[13][14]; karşılığını oluşturan malvarlığı serbestçe dağıtılamayacak net malvarlığı değeri[15] ve ortaklık bilançosunun pasif kısmında yer alan özkaynak kalemlerinden biridir[16]. Esas sermaye sisteminde esas sermaye için sayılan bu özellikler, kayıtlı sermaye sisteminde de ortaklığın belli bir tarihte ihraç etmiş olduğu payların itibari değerlerinin toplamını ifade eden çıkarılmış sermaye (TTK m. 332/2; KST m. 4/1-c; SerPK m. 3/1-d) bakımından geçerlidir[17].

---

[13] Hirş, s. 264; Domaniç, Hayri; **Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması TTK Şerhi II**, Temel Yayınları, İstanbul 1988, s. 21-24; Tekinalp, Ünal (Poroy, Reha/ Çamoğlu, Ersin); **Ortaklıklar Hukuku I**, Güncellenmiş, Yeniden Yazılmış 15. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2021, N. 430; Üçışık, Güzin/ Çelik, Aydın; **Anonim Ortaklıklar Hukuku**, C. I, Adalet Yayınevi, Ankara 2013, s. 20; Kırca (Manavgat/ Şehirali Çelik), s. 122, 306-307; Moroğlu, Erdoğan; **Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı**, Güncelleştirilmiş 4. Baskı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2018, s. 1; Göle, Celal; **Anonim Ortaklıklarda Nakdî Sermaye Koyma Borcu ve Bu Borcu İfada Temerrüt**, BTHAE Yayınları, Ankara 1976, s. 8; Bahtiyar, Mehmet; **Anonim Ortaklıkta Kayıtlı Sermaye Sistemi ve Sermaye Artırımı**, Beta Basım, İstanbul 1996, s. 7; Sevi, s. 40 vd.; Türk, Ahmet; **Yeni Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Mevzuatına Göre Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Edinmesi**, Adalet Yayınevi, Ankara 2016, s. 207; Forstmoser/ Meier- Hayoz/ Nobel, §1, N. 38; Baudenbacher, Carl; **Basler Kommentar Obligationenrecht II**, Art. 530-964 OR, Honsell, Heinrich/ Vogt, Nedim Peter/ Watter, Rolf (Hrsg.), 5. Aufl., Helbing Lichtenhahn Verlag, Basel 2016, Art. 620, N. 11; Druey, Jean Nicolas/ Glanzmann, Lukas (Druey Just, Eva); **Gesellschafts und Handelsrecht**, Begründet von Theo Guhl, 11. Aufl., Schulthess, Zürich-Basel-Genf 2015, N. 8-2; Lutter, Marcus (/ Wolfgang Zöllner); **Kölner Kommentar zum Aktiengesetz**, Band 5/1, §§179-240, 2. neubearbeitete und erweiterte Aufl., Carl Heymans Verlag, Köln, Berlin, Bonn, München 1995, § 207, Rn. 6.

[14] Sevi, s. 40; Von der Crone, N. 13-509; Druey/ Glanzmann (Druey Just, Eva), N. 8- 27.

[15] TTK'nın çeşitli maddelerinde esas sözleşmede ve bilançoda gösterilen sermaye, *"sermaye tutarı"* olarak ifade edilir (TTK m. 332/1, 477/2, 487). Öğretide de *"sermaye rakamı"* (örnek olarak bkz. Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 1) veya *"sermaye tutarı"* (örnek olarak bkz. Soykan, İsmail Cem; **Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıklarda Sermaye Taahhüdü Yoluyla Sermaye Artırımı**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2019, s. 35) ifadeleri kullanılmaktadır. Biz de çalışmamızda sermaye kavramını esas sözleşme, bilanço ve malvarlığıyla ilişkisini daha kapsamlı olarak ortaya koyduğundan, sermaye tutarı ifadesini tercih etmekteyiz.

[16] Tekil, Fahiman; **Anonim Şirketler Hukuku,** Alkım Yayınları, İstanbul 1998, s. 60; Karayalçın, Yaşar; **Muhasebe Hukuku**, BTHAE Yayınları, Ankara 1988, s. 89; Aydın, Alihan; **Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Edinmesi**, Arıkan Basım, İstanbul 2008, s. 11; Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, §1, N. 38; Druey/ Glanzmann (Druey Just, Eva), N. 8- 6.

[17] Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 63; Aydın, **Kendi Paylarını Edinme**, s. 11 vd.; Türk, **Kendi Paylarını Edinme**, s. 209; Manavgat (Kırca/ Şehirali Çelik), s. 281; Helvacı, Mehmet; "Kayıtlı Sermaye Sistemi", **Türk Ticaret Kanunu Ekseninde Sermaye Piyasası Hukuku Toplantı Serisi (Tebliğler ve Tartışmalar)**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2019, s. 187-198, s. 190; Cenkci, Esra; **Anonim Ortaklıklarda Kayıtlı Sermaye Sistemi**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2015, s. 40; krş. esas sermaye ve kayıtlı sermayede sermayenin kavramsal özelliklerinin aynı olduğu yönünde, Tekinalp, Ünal; "Sermayeyi Artırmada"Çift Usul"ün Geçerliliği ve Gerekliliği Sorunu", **BATİDER**, C. XVIII, S. 4, Y. 1996, s. 3-7, s. 3. Kayıtlı sermaye ise yönetim kurulunun ortaklık sermayesini artırma yetkisinin üst sınırını ifade eden; esas sözleşmede açıkça belirtilmekle birlikte ortaklığa taahhüt edilen veya fiilen getirilen değil, soyut bir tutardır; bkz. Tekinalp, Ünal; **Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları**, Ekonomik ve Sosyal Yayınlar, İstanbul 1982, s. 46; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 61; Cenkci, s. 8; Türkoğlu Utku, Ferah; **Türk Anonim Şirketler Hukukunda Kayıtlı Sermaye Sistemi**, Adalet Yayınevi, Ankara 2016, s. 34. Dolayısıyla kayıtlı sermaye sisteminde kayıtlı sermaye tavanı, yalnızca bir bilanço dipnotuna konu olur.

Ortaklık esas sözleşmesinin zorunlu unsuru olan sermaye, kuruluş aşamasında kurucuların sermaye taahhütleri zemininde ve kanunun sermayenin fiilen ortaklığa getirilmesine ilişkin öngördüğü hükümler çerçevesinde sağlanır. Böylece ortaklığın kurulduğu anda faaliyetlerinin finansmanı ve alacaklıların güvencesi için malvarlığı oluşur. Malvarlığı, anonim ortaklığın tüzel kişi olarak sahip olduğu tüm hak ve borçların toplamını ifade eder[18]. İlke olarak kuruluş anında, daha da net olarak, sermayenin geçerli bir şekilde taahhüt edildiği anda, ortaklık net malvarlığı ile sermayesi eşittir. Ancak ilerleyen dönemde, sermaye ve malvarlığının birbirine eşit olmasına çok nadiren rastlanılabilir. Zira sermayenin esas sözleşme ile belirli, sabit bir değer olmasına karşın, sermayeye karşılık olarak taahhüt edilen aktifleri de içeren malvarlığı, içerik ve değer bakımından sürekli bir değişim içinde olup; net malvarlığı, kâr ile artıp zarar ile azalması dolayısıyla hep dinamiktir[19].

Ortaklık, işletme konusunu gerçekleştirmek veya genişletmek, yatırım yapabilmek ya da kredibilitesini güçlendirmek başta olmak üzere çeşitli nedenlerle, belirli[20] bir tutar olan[21] sermayesini artırmak isteyebilir. Bu halde ortaklığın,

---

[18] Hirş, s. 264; Ansay, Tuğrul; **Anonim Şirketler Hukuku Dersleri**, 6. Baskı, BTHAE Yayınları, Ankara 1982, s. 36; Yasaman, Hamdi; **Anonim Ortaklıkların Birleşmesi**, BTHAE Yayınları, Ankara 1987, s. 7; Göle, s. 10; Sevi, s. 41; Çelik, Aydın; **Anonim Ortaklıklarda Malvarlığı**, Ötüken Neşriyat, İstanbul 2021. Ortaklığın brüt malvarlığı, ortaklığın sahip olduğu mallar, haklar ve diğer malvarlığı kalemlerinin toplamını, net malvarlığı ise bu toplamdan ortaklığın borçlarının çıkartılması ile elde edilen bakiyeyi ifade eder, Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, §49, N. 10.

[19] Hirş, s. 264; Arslanlı, Halil; **Anonim Şirketler I Umumi Hükümler**, 3. Bası, Fakülteler Matbaası, İstanbul 1960, s. 93; Sevi, s. 42; Manavgat (Kırca/ Şehirali Çelik), s. 345; Baudenbacher, **BSK**, Art. 620 OR, N. 12.

[20] Esas veya kayıtlı sermayenin belirliliği, ileride değiştirilemeyeceğini değil; ancak sözleşmenin usulünce değiştirilmesi yoluyla artırılıp azaltılabilmesini ifade eder, İmregün, Oğuz; **Anonim Ortaklıklar**, Yenilenmiş 4. Bası, Yasa Yayıncılık, İstanbul 1989, s. 26; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 430; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 8; Kırca (Şehirali Çelik/ Manavgat), s. 307. Şu kadar ki, gerçekte şirket tüm sermayesini tüketse dahi; artırılıp azaltılmadıkça sermaye *"kağıt üzerinde"* aynı (düzeyde) kalır.

[21] Kooperatif ortaklıklar haricindeki tüm ticaret ortaklıkları belirli sermayelidir. Kooperatif ortaklıklar ile değişken sermayeli yatırım ortaklıklarında ise sermaye, değişkendir. Kooperatifler Kanunu m. 2/3, c.1 uyarınca, *"Sermayesi sınırlandırılarak kooperatif kurulamaz."*. Esasen kooperatif ortaklıkların değişir sermayeli olması, ortakların ortaklığa katılması veya ayrılmasına bağlı olarak ortaklığa getirilen veya ortaklıkça ödenen katkı payları nedeniyle, açık kapı ilkesinin bir sonucudur, Poroy/ Tekinalp (Çamoğlu), **C. I**, N. 41b. Ortakların ortaklığı katılımı ve ayrılmasıyla sermaye kendiliğinden değişir, Tekinalp, Ünal (Poroy, Reha / Çamoğlu, Ersin); **Ortaklıklar Hukuku II**, Güncellenmiş Yeniden Yazılmış 14. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2019, N. 1762. Açık kapı ilkesi hakkında bkz. Tekinalp, Ünal; "Kooperatiflerde Açık Kapı İlkesine İlişkin Yargıtay Kararları Üzerine Değerlendirme, Eleştiri ve Görüş", **BATİDER**, C. VIII, S. 2, Y. 1975, s. 137-146; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1799-1806. Değişken sermayeli yatırım ortaklıkları ise *"... sermayesi her zaman net aktif değerine eşit olan yatırım ortaklıklarıdır."* (SerPK m. 50/1, c.1). Yatırımcının paylarını bedeli karşılığında ortaklığa iade edebilmeleri ve ortaklık portföyündeki yatırım araçlarının değerlerinin değişkenliği, ortaklığın net aktif değerinin değişmesine; dolayısıyla sermayesinin değişmesine neden olur, Nomer Ertan, N. Füsun; "6362 Sayılı Kanunda Kollektif Yatırım Kuruluşları ve Özellikle Değişken Sermayeli Yatırım Ortaklığı", **İÜHFM**, C. LXXI, S. 2, Y. 2013, s. 131-144, s.

benimsediği sermaye sistemi dahilinde bir dizi işlem yapması gerekir. Kanunun öngördüğü usuller çerçevesinde gerçekleştirilecek bu işlemlerle ortaklık esas sözleşmesinde yer alan sermaye tutarının yükseltilmesi, sermaye artırımıdır[22]. Artırım, ortaklık içi ilişkileri etkilediği kadar, ortaklığın üçüncü kişilerle ilişkileri alanına da etki etmesi dolayısıyla, kendine özgü bir yapı ihtiva eder. Hatta bu yönü itibariyle sermaye artırımı, öğretide bir dönem yeni kuruluş, ek kuruluş ve kısmî kuruluş olarak da nitelendirilmiştir[23].

Belirtmek gerekir ki, sermaye artırımı ortaklık için bir hak[24] olup; artırım kararı alınması kural olarak zorunlu değildir[25]. Hatta genel kurulun sermaye artırımı kararı, nitelikli toplantı ve karar yetersayının sağlanmasına; bu bakımdan nitelikli bir iradenin varlığına bağlanmıştır. Şu kadar ki, artırımın ekonomik açıdan zorunlu olduğu durumlarda bu artırım yönünde iradenin oluşamaması halinde, ortaklığın önünde iki seçenek kalmaktadır: Ortaklık ya başka finansman kaynaklarına yönelecektir ya da işletme konusunu hakkıyla yerine getiremeyecektir.

B. Sermaye Artırımının Özellikleri

1. Birbirine Bağlı İşlemler Bütünü Olması

Sermaye artırımı, kanunda düzenlenmiş usul çerçevesinde, ortaklık esas sözleşmesi ve bilançosunda yer alan esas veya çıkarılmış sermaye tutarının yükseltilmesidir[26]. Söz konusu usul, sermaye artırımına *"birbirine bağlı birden çok işlemden"*[27] oluşan bir kurum niteliğini verir. Bu bakımdan sermaye artırımı

---

139. Net aktif değerin, paysahipliği haklarının kullanılmasına ve özellikle payların geri alınmasında temel ölçüt olduğu; sermayenin net aktif değerle eşitlenmesi sayesinde paylar ortaklığa iade edilirken payın gerçek değerinin hesaplanmasının gerek kalmadığı hakkında bkz. Altay, Sıtkı Anlam; "Değişken Sermayeli Yatırım Ortaklıkları", **6362 Sayılı Yeni Sermaye Piyasası Kanunu Işığında Sermaye Piyasası Hukuku Sempozyumu**, 6-7 Haziran 2013 İstanbul, BTHAE Yayınları, Ankara 2017, s. 198-230, s. 207.

[22] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 1; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1328; Tekinalp, Ünal; **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, Değişiklikler ve İkincil Düzenlemelerle Güncelleştirilmiş 5. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2020, N. 9-57; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 26.

[23] Bkz. aşağıda. I.-B.-2.

[24] Bkz. aşağıda I.-B.-3.

[25] Sermaye artırımının *"mevzuat gereği"* veya *"mevzuatın verdiği yetkiye dayanarak idare tarafından talep edilmesinden ötürü"* zorunlu tutulduğu haller için bkz. Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 33. Nitekim iç kaynaklardan sermaye artırımı da TTK m. 462/3, c. 1 uyarınca zorunlu hale gelebilmektedir.

[26] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 1; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1328; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 26.

[27] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 301; Aydın, Fatih; "Anonim Şirketlerin Kuruluştaki Fesih Davası ile Sermaye Artırımının Geçersizliği Arasındaki İlişki", **İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi**

ortaklığın farklı organlarının işlemlerini içermesinin yanında, Bakanlık, ticaret sicil müdürlükleri ve halka açık anonim şirketler açısından ayrıca Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) işlemlerine de muhtaçtır.

Artırım sürecini oluşturan işlemleri birbirine bağlayan husus, nihaî olarak bu işlemlerin aynı hukukî sonuca yönelmelerinin yanısıra, artırım kararı ile ilişkileridir. Zira esas ve kayıtlı sermaye sistemlerinde, istisnasız tüm artırım işlemleri *"artırım kararı alabilmek/ alabilir hâle gelebilmek"* için ya da *"artırım kararını yerine getirebilmek için (kararın bir gereği/ sonucu olarak, kararın icrası kapsamında)"* yapılır[28]. Bu özelliğiyle ve ayrıca ortaklığın artırıma dair iradesini ortaya koymakla[29] sermaye artırımı kararı, artırımın *"merkez işlem"*ini teşkil eder[30]. Diğer işlemler, bu işlemi önceler veya tamamlar.

Konumuzu oluşturan iç kaynaklardan sermaye artırımı bakımından da geçerli olan[31] bu haklı tespite, iç kaynaklardan artırım yönünden bir eklemede bulunulabilir: Artırımda kullanılabilecek iç kaynakların saptanması, *"artırım kararını alabilmek/ alabilir hale gelebilmek"* için yapılmasının yanısıra, tüm artırım sürecinin başlatılması için gerekli olan bir adım olup, artırım kararının dayanağını da oluşturur.

2. Özel Bir Esas Sözleşme Değişikliği Olarak Değerlendirilmesi

Sermaye artırımı, sermayenin oluşturulması bakımından ortaklık ve diğer menfaat grupları için önemi dolayısıyla öğreti ve kanunkoyucu tarafından ortaklığın kuruluşu ile ilişkilendirilmiştir. Öğreti, kurumun hukuki niteliğini sermayenin taahhüdü yoluyla artırımını odağa alarak ortaya koyma eğiliminde olmuştur[32]. Bu

---

Dergisi, C. 8, S. 2, Y. 2017, s. 493-514, s. 499-500. Artırımın *"kazuistik şekilde düzenlenmiş usuli prosedürlerden müteşekkil"* olduğunu belirten, Paslı, Ali; "Yargıtay Kararları Işığında Anonim Şirket Sermaye Artırımı", **Yürürlüğünün 5. Yılında ve Yargıtay Kararları Işığında Türk Ticaret Kanunu Sempozyumu (Tebliğler ve Tartışmalar)**, 20 Ekim 2017, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2018, s. 49-82; s. 49.

[28] Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 400.

[29] Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 399, 637; Hüffer/ Koch, § 182 AktG, Rn. 6; Veil, Rüdiger; **Aktiengesetz Kommentar II. Band (§§ 133-410 AktG SpruchG)**, Schmidt, Karsten/ Lutter, Marcus (Hrsg.), 4. Aufl., Verlag Dr. Otto Schmidt, Köln 2020, § 182 AktG, Rn.10.

[30] Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 399, 636. Yazar, *Tekinalp* tarafından kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun artırım kararı için kullandığı bu nitelemeyi (Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1399), haklı olarak esas sermaye sisteminde genel kurul kararına da teşmil eder.

[31] Soykan, İsmail Cem; "Sermaye Artırımı Kararının Dürüstlük Kuralına Aykırılığı", **Yürürlüğünün 7. Yılında ve Yargıtay Kararları Işığında Türk Ticaret Kanunu Sempozyumu -III- (Tebliğler ve Tartışmalar)**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2020, s. 195-221, s. 196.

[32] Bu eğilim, sermaye artırımının tanımında veya gerekçelerine ilişkin açıklamalarda görülebilir. Örneğin bkz. sermaye artırımını "*hem ortaklığa yeni malvarlığı gelmesi ve hem de getirilen malvarlığının, yükseltilen esas sermaye rakamı kadar iadesi mümkün olmayan bağlı malvarlığı haline*

bağlamda artırım, yeni kuruluş[33], ek kuruluş[34] veya kısmî kuruluş[35] şeklinde nitelendirilmişse de bugün artık esas sermaye sistemi özelinde, bir esas sözleşme değişikliği teşkil ettiği hakkında görüş birliği sağlanmıştır[36]. Üzerinde uzlaşılan ve pozitif hukukumuzda yerini sağlamlaştıran[37] esas sözleşme değişikliği yaklaşımı, artırımın farklı türlerini dışlamadan benimsenebilecek en kapsayıcı nitelemedir. Zira tüm artırım türleri bakımından geçerli olan karakteristik, esas sözleşmede yer alan sermaye tutarının artırılmasıdır.

Sermayeye ilişkin esas sözleşme maddelerinde yapılacak değişiklikler, gerek alacaklıların haklarının güvenceye alınması gerek ortaklık içi ilişkilerin merkezinde bulunan pay kavramı ile doğrudan ilişkili olduğundan, ayrıca önem taşımaktadır. Bu önemi dolayısıyla sermaye artırımını, payların taahhüdü, değişikliğin hüküm doğurma anını tespit ve hukuka aykırılığın sonuçları bakımından kuruluş için öngörülenlere benzer tedbirlerle donatma ihtiyacı duyulmuştur. Ancak artırım, genel olarak sermaye artırımının amaçları ve artırımda gözetilmesi gereken menfaatlerin çeşitliliği nedeniyle kuruluştan farklılaşır. Bu fark, sermayenin taahhüt edilmediği; artırılan tutarın ortaklık özkaynaklarıyla karşılandığı iç kaynaklardan sermaye artırımında daha belirgindir. Son tahlilde artırım; tâbi olduğu usul, sonuçları ve gerektiğinde uygulanacak hukukî yaptırım bakımından esas sözleşme değişiklikleri arasında dahi özellik gösterir. Bu nedenle sermaye artırımı öğreti tarafından *"özel*

---

gelmesi bakımından ortaklıkla ilişki kuran kişilerin güvencesinin artması" şeklinde tanımlayan, Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 2. Ayrıca sermaye artırımını *"Esas sermayenin artırılmasıyla ödünç yoluna gidilmeksizin yeni sermayeler sağlanmış olur."* şeklinde gerekçelendiren, Arslanlı, **C. I**, s.104.

[33] Hirş, s. 268.

[34] Arslanlı, **C. I**, s. 108-109.

[35] İmregün, **Anonim Ortaklıklar**, s. 442.

[36] Örnek olarak bkz. Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1339; Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 38. Teorilerin tarihsel gelişim safhaları ve eleştirileri için bkz. Moroğlu, Erdoğan; "Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıkta Esas Sermaye Artırımının Hukuki Niteliği", **İstanbul Üniversitesi Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi**, C. 6, S. 9, Y. 1972, s. 31-40.

[37] Sermaye artırımının kuruluş teorileri ile açıklanmasında dayanılan eTK m. 392/1 hükmünün *("Umumi heyet yeni hisse senetleri çıkarmak suretiyle esas sermayenin çoğaltılmasına karar verdiği takdirde, anonim şirketlerin kuruluşuna ait hükümler cari olur."*), TTK'ya alınmaması; bunun yerine kuruluşla ilgili bazı hükümlere (TTK m. 344-345, 342-343, 346, 347) kıyasen uygulanmak üzere atıf yapılmasının (TTK m. 459/3) sermaye artırımının hukukî niteliğine ilişkin tartışmaları sonlandıracağı yönünde, Kendigelen, Abuzer; **Türk Ticaret Kanunu Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler**, Güncellenmiş 2. Basıdan 3. (Tıpkı) Bası, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2016, s. 363; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 27. TTK'da sermaye artırımında uygulanmak üzere kuruluş hükümlerine yapılan atıfların eTK m. 392/1 hükmünün izleri olduğu ve artırımın hukukî niteliği üzerindeki tartışmaların devamına yol açabileceği hakkında, Serder Yılmaz, Selen; "TTK'da Anonim Şirketlerde Sermaye Artırımına İlişkin Genel Hükümler ve Kayıtlı Sermaye Sisteminde Dış Kaynaklardan Sermaye Artırımı", **EÜHFD**, C. 8, S. 1, Y. 2013, s. 187-233, s. 197, 204.

esas sözleşme değişikliği" olarak nitelenmekte[38] ve TTK'da sermaye azaltımı ile birlikte "Özel Değişiklikler" başlığı altında düzenlenmektedir (TTK m. 456 vd.).

Esas sermaye sistemi bakımından üzerinde uzlaşıya varılan sermaye artırımının niteliği tartışması, kayıtlı sermaye sistemi bakımından devam etmektedir[39]. Kayıtlı sermaye sisteminde sermaye artırımının, çıkarılmış sermaye tutarının yükseltilmesi olduğunu vurgulayan yaklaşım, sistemden beklenen hız ve kolaylığın sağlanmasından hareketle işlemi esas sözleşme değişikliği değil; yönetim kurulu işlemi olarak niteler[40]. Buna karşılık bir başka yaklaşım, yönetim kuruluna tanınan yetkinin (TTK m. 454, m. 460 ve SerPK. m. 18/7) nihayetinde bir esas sözleşme maddesini değiştirmeyi amaçladığını kabul eder ve çıkarılmış sermaye tutarının yükseltilmesini de esas sözleşme değişikliği olarak kabul eder[41]. Kanımızca da işlemin hukukî niteliğinin tespitinde, yöneldiği hukukî sonucun ne olduğu dikkate alınmalıdır. Bu sonuç esas sözleşmede yazılı bulunan çıkarılmış sermaye tutarının

---

[38] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1302; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 17; Cenkci, s. 192; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 28; krş. kendine has özellikleri, sonuçları ve hükümsüzlüğü yönünden alelade esas sözleşme değişikliklerinden ayrılması nedeniyle kurumu *sui generis bir esas sözleşme değişikliği* olarak niteleyen, Aydın, s. 499.

[39] Bu tartışmaya ilişkin birkaç örnek için bkz. Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 21, 39; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 97-98; Serder Yılmaz, s. 197-198; Bahtiyar, Mehmet; "Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nda Kayıtlı Sermaye Sistemi", **Doç. Dr. Mehmet Somer'in Anısına Armağan -Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi Özel Sayısı**, C. 12, S. 1-3, Y. 2004-2006, Beta Basım, İstanbul, s. 53-65, s. 64; Bahtiyar, Mehmet; "Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin İki Sorunun Değerlendirilmesi", **Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. 19, S.3, s. 83-100, s. 92-97; Aktaş, Betül; **İmtiyazlı Pay Sahipleri Özel Kurulu**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2019, s. 148; Helvacı, Mehmet; "Kayıtlı Sermaye Sisteminde Sermaye Artırım Usulü ve Bu Sisteme Tâbi Anonim Ortaklıklarda Hisse Senetlerinin Çıkarılma Zamanı", **BATİDER**, C. XVIII, S. 1-2, Y. 1995, s. 157-171, s. 166-167; Manavgat, Çağlar; "Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kanunu'ndaki Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Hükümlerin Değerlendirilmesi", **BATİDER**, C. XXIX, S. 1, Y. 2013, s. 45-78, s. 6; Cenkci, s. 136-141; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 29.

[40] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 21, 39; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 97-98; Serder Yılmaz, s. 197-198. Yazarlar, kayıtlı sermayeye ulaşıncaya kadar çıkarılmış sermayenin artırılmasının, esas sözleşmenin değiştirilmesi için öngörülen usul uygulanmaksızın, bir dizi yönetim kurulu işlemi ile gerçekleştirileceği görüşündedir. *Bahtiyar*'a göre, bu işlem sonucunda çıkarılmış sermaye tutarı yükseleceğinden ve bu tutar da esas sözleşmede yazılı olduğundan, burada olsa olsa esas sözleşmenin *"sermaye ve paylara ilişkin hükmünün uyarlanmasından"* söz edilebilecektir, Bahtiyar, **Tasarıda Kayıtlı Sermaye**, s. 64. Aynı yönde bkz. Aktaş, s. 148. *Aktaş*, yönetim kurulunun sermaye artırımı kararının TTK m. 454/1'de özel olarak düzenlenmesinin, işlemin esas sözleşme değişikliği olarak nitelenmesi için yeterli olmadığını; anılan hükmün esas sözleşme değişikliğine özgülenmediğini belirtmektedir.

[41] Manavgat, **Değerlendirme**, s. 63; Aydın, s. 499; Şener, Oruç Hami; **Ortaklıklar Hukuku**, Gözden Geçirilmiş Beşinci Bası, Seçkin Yayınları, Ankara 2022, s. 581; Korkut, Ömer; "6102 Sayılı Türk Ticaret Kanuna Göre Anonim Şirketlerde Sermaye Artırımının Geçersizliği", **İÜHFM**, C. LXXI, S. 2, s. 275-286, s. 275, dn. 1. Esas ve kayıtlı sermaye sistemindeki sermaye artırımlarının esas sözleşmede gösterilmesi zorunlu sermaye tutarı değişikliğine yöneldiğini; tâbi oldukları hüküm farklılıklarının ise kararı alan organın karar alma usulünden kaynaklandığını vurgulayan, Cenkci, s. 136-141. Kayıtlı sermaye tutarı dahilinde yapılan artırımda yönetim kurulunun, genel kurulca kendisine tanınan yetki temelinde ve sınırında esas sözleşmenin *"önceden değiştirilebileceği öngörülen"* bir kısmını değiştirdiği yönünde, Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 29.

yükseltilmesidir. Tutarın yükseltilmesi için kurgulanacak usul ve usulün merkezinde yer alan artırım kararını almaya yetkili organın hangisi olduğu, işlemin hukukî niteliğini değiştirmeyecektir. Esas sözleşmenin değiştirilmesinin genel kurulun devredilemez görev ve yetkilerinden olması da (TTK m. 408/2-a), kayıtlı sermaye sisteminde genel kurulun sermaye artırımı için yönetim kurulunu yetkilendirmesinin bir yetki devri teşkil etmemesi[42] nedeniyle, çıkarılmış sermayenin artırılmasının esas sözleşme değişikliği teşkil etmesi önünde engel değildir. Zira kayıtlı sermayede, sermaye tavanı dahilinde sermayeyi artırmaya yetkili olan organ, yönetim kuruludur ve bu yetki, bu kez yönetim kurulu açısından devredilemez nitelikte bir görev ve yetki sayılır.

3. Kural Olarak İsteğe Bağlı Bulunması

Sermaye artırımı, kural olarak isteğe bağlıdır[43]. Sermaye artırımı hakkı[44], ortaklığın içinde bulunduğu koşullar ışığında, pek çok -ekonomik- sebeple kullanılabilir. Bu bağlamda yeni yatırımlar ve işletme konusunun genişletilmesi, borçların ödenmesi, teknoloji yenilenmesi, işletme veya malvarlığını devralmak, bozulan mâlî durumun iyileştirilmesi gibi nedenlerle finansman ihtiyacının karşılanması; ortaklık serbest özkaynaklarının bağlı malvarlığı haline getirilmesi; likidite güçlüğünü aşmak amacıyla muaccel borçların sermayeye dönüştürülmesi; birleşme şeklinde devralma veya bölünme ile tür değişikliği, hukuken korunan başlıca artırım sebepleridir[45]. Sınırlı olmayan bu sebepler, sermaye artırımının barındırdığı menfaat çatışmalarına ışık tutar ve artırımın türünü belirlemede rol

---

[42] Cenkci, s. 191.

[43] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 40; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 32.

[44] Sermaye artırımının ortaklığa tanınmış bir hak olduğu; yapılabilmesi için esas sözleşmede hüküm bulunması gerekmediği hakkında bkz. Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 4; Tekil, s. 344; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 22. Şarta bağlı sermaye artırımı kararı alınabilmesi için esas sözleşmede hüküm bulunması gerektiğini de ekleyerek aynı yönde bkz. Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1333; tespitin sermaye taahhüdü yoluyla ve iç kaynaklardan artırımlar için geçerli olduğu; şarta bağlı sermaye artırımı kararının esas sözleşmede dayanak hükme muhtaç olduğuna dikkati çeken, Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 30, dn. 83. İsviçre Hukuku'nda özkaynakların sermayeye dönüştürülmesinin esas sözleşmede öngörülmesinin gerekmediği hakkında, Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 652d OR, N. 9.

[45] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 14-22; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1330; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 14-15; Serder Yılmaz, s. 194; Paslı, **Sermaye Artırımı**, s. 50; Yalçın, Selim; **Anonim Şirketlerde Esas Sermaye Artırımının Dürüstlük Kuralına Aykırılık Nedeniyle İptali**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2018, s. 7-9; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 23; Von Planta, Thomas; **Der Schutz der Aktionäre bei der Kapitalerhöhung**, Helbing Lichtenhahn, Basel-Frankfurt am Main 1992, s. 5. Sermaye artırımında amacın kural olarak ortaklığın para ihtiyacının karşılanması olduğu; ancak "para ihtiyacı"ndan anlaşılması gerekenin, *"döner sermayenin çoğaltılması veya yeni yatırımlar yapılması dışında, fazla kredi alınabilmesi, daha çok takvil çıkarılabilmesi, şirkete başarı sağlanması veya başarısızlığın önlenmesi yahu azaltılması, hatta yönetici ve ortakların itibarının korunması"* olduğu yönünde bkz. Domaniç, s. 954.

oynar. Yönetim kurulu, başta ortaklığın finansal durumu olmak üzere somut olayın tüm koşullarını dikkate alarak, sermaye artırımı işlemlerini başlatabilir[46].

İstisnaen, sermaye artırımı zorunlu olarak gerçekleştirilebilir. Sermayeyi artırma zorunluluğu, mevzuattan veya mevzuatın kendisine tanıdığı yetkisi kullanan idarenin kararından kaynaklanabilir[47]. Mevzuattan kaynaklanan zorunlu sermaye artırımına verilen tipik örneklerden biri, çalışma konumuz iç kaynaklardan sermaye artırımına ilişkindir[48]. *"Mevzuatın bilançoya konulmasına ve sermayeye eklenmesine izin verdiği ortaklık fonlarının varlığı halinde"*, sermaye taahhüdü yoluyla artırım yapılabilmesi, öncelikle veya aynı anda ve oranda fonların sermayeye eklenmesine bağlıdır[49] (TTK m. 462/3, c.1-2). Bu halde iç kaynaklardan sermaye artırımı zorunluluğu, hem hükümde işaret edilen nitelikte fonların varlığı hem ortaklığın sermaye taahhüdü yoluyla sermaye artırımı amacında olması halinde, kanun hükmü gereği doğmaktadır.

C. Sermaye Artırımının Türleri

Sermaye artırımını çeşitli ölçütlere göre sınıflandırmak mümkündür. Öğretinin esas aldığı belli başlı ayırıcı ölçütler, artırılan sermayeyi karşılayan tutarın kaynağı, artırılan sermayeyi karşılayan varlığın türü, artırımın paylara etkisi, artırımın uygulandığı sermaye sistemi ve artırımın ya da artırımda bulunan ortaklığın halka açık olup olmamasıdır[50]. TTK ise artırımın tiplerini sermayenin taahhüdü yoluyla artırım (TTK m. 459-461), iç kaynaklardan sermaye artırımı (TTK m. 462) ve şarta

---

[46] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 40; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 33.

[47] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 15-16, 40; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 33. Ayrıca bkz. sermaye artırımı zorunluluğunun esas sözleşmede de öngörülebileceği hakkında Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 16-17, 40; Yıldız, Şükrü; **Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı**, Beta Basım, İstanbul 1996, s. 51; TTK m. 447 sınırları içinde kalmak üzere şerhiyle Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 34, dn. 34. Artırım zorunluluğunun bir özel hukuk sözleşmesinde de öngörülebileceği yönünde; Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 15; Yıldız, **Yeni Pay Alma Hakkı**, s. 50-51; bu halde zorunluluğu tartışmaya elverişli bulan, Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 34. Kredi sözleşmeleri yönünden, bu sözleşmelerde yer alan taahhütlerin amacının genel kurulun sermaye artırımı gibi belirli kararları almasını (veya almamasını) zorlamak olmadığı ve korporatif etki doğurmadığı hakkında, Gürel, Murat; **Kredi Sözleşmelerinde Kredinin Geri Ödenmesini Sağlamak İçin Kullanılan Taahhütler (Covenants) ve Kredi Alacaklısının Kredi Alan Şirkete Karşı Sorumluluğu**, On İki Levha Yayıncılık, Şubat 2022, s. 167-169.

[48] Bu örnek ve mevzuattan kaynaklanan sermaye artırımı zorunluluğuna dair diğer örnekler için bkz. Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 40; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 33.

[49] Bu hususta açıklamalarımız için bkz. İkinci Bölüm, II.-C.2.

[50] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 5; Domaniç, s. 960-964; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1379-1380; Pulaşlı, Hasan; **Şirketler Hukuku Şerhi**, C. II, Adalet Yayınevi, Ankara 2022, N. 47.59-63; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 16-21.

bağlı sermaye artırımı (TTK m. 463-472) olarak belirlemiştir. Biz burada öğretinin sınıflandırması temelinde açıklama yapmaya çalışacağız.

Artırılan sermaye tutarı, ortaklık malvarlığına katılacak aktifler ile sağlanıyorsa dış kaynaklardan; artırım tarihinde halihazırda ortaklık malvarlığına dahil aktifler ile sağlanıyorsa iç kaynaklardan artırım söz konusudur[51]. Burada dış kaynak ile kastedilen, paysahipleri veya üçüncü kişilerin malvarlığından ortaklığa aktarılacak değerlerdir. Dış kaynaklardan sermaye artırımın temel örneği, sermaye taahhüdü yoluyla artırımdır[52] (TTK m. 459-461). Sermaye taahhüdü yoluyla artırım, ortaklığa nakdî veya aynî sermaye getirilmesi taahhüt edilerek sermaye tutarının yükseltilmesidir. Ortaklığa yeni kaynak sağlanmasını amaçlaması nedeniyle *efektif/ bedelli* sermaye artırımı olarak da adlandırılır[53]. Dış kaynaklardan sermaye artırımı, sermaye artırımının tanımında da başvurulan[54], klasik türdür. Türün karakteristiği, sermaye taahhüdü işlemidir. Artırılan sermaye, rüçhan hakkına dayanılarak veya

---

[51] Moroğlu**, Sermaye Artırımı**, s. 5; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 16-17. Kaynağına göre artırım türlerini yeni sermaye konularak artırım, yedeklerin, yeniden değerleme fonunun, gayrimenkul ya da iştirak satış kazançlarının ve dağıtılması kararlaştırılan kârın sermayeye dönüştürülmesi ile sermaye artırımı (ortaklık araçlarından artırım) ve eski payların itibarî değerlerinin yükseltilmesi yolu ile sermaye artırımı olarak ayıran, Tekinalp, Ünal (Poroy, Reha/ Çamoğlu, Ersin), **Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku**, 12. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2010, N. 1383. Bu ayrım ışığında, vadesi gelen ortaklık borçlarının paysahibi veya üçüncü kişi alacaklılarla yapılan anlaşmalar çerçevesinde sermayeye dönüştürülmesi de dış kaynaklardan artırım teşkil eder, Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 15; Yusufoğlu, Fülürya; **Anonim Şirketlerde Gayri Maddi Hakların Sermaye Olarak Konulması**, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2016, s. 249.

[52] Öğretide bir görüş, TTK m. 459-461 hükümlerinin yalnızca yeni pay çıkarılması suretiyle artırımı düzenlediği; söz konusu hükümlerin mevcut payların itibarî değeri yükseltilerek yapılan dış kaynaklardan artırıma aynen uygulanamayacağı yönündedir, Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 36-39. Bu tespite katılmakla beraber konumuz bakımından bu ayrımın etkisi olmadığından, çalışmamızda dış kaynaklardan artırım ve sermaye taahhüdü yoluyla artırım, birbirinin yerine, aynı anlamda kullanılacaktır.

[53] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1380a; Pulaşlı, **C. II**, N. 48-1; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 17; Paslı, **Sermaye Artırımı**, s. 50.

[54] Bkz. Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 2.

dayanılmaksızın[55] paysahipleri veya üçüncü kişiler tarafından taahhüt edilir. Sermaye taahhüdü, bu artırım türünde paysahipliği sıfatının aslen kazanılması şartıdır[56].

Sermaye artırımları, artırılan tutarı karşılayan varlığın niteliğine göre de sınıflandırılabilmekte; nakdî ve aynî artırım olarak ayrılmaktadır[57]. Anonim ortaklığın sermayesi, TTK uyarınca nakdî ve aynî varlıklardan oluşabilir[58]. Nakdî sermaye kavramının kapsamını para oluştururken, aynî sermaye nakdî sermaye dışında kalan her türlü değerdir[59].

---

[55] Dış kaynaklardan sermaye artırımında, her paysahibi yeni çıkarılan payları mevcut paylarının sermayeye oranına göre alma hakkına sahiptir (TTK m. 461/1). Kanunî veya dar anlamda rüçhan hakkı olarak adlandırılan bu hakkın (bkz. Görmez, Onur; **6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Rüçhan Hakkının Kısıtlanması**, Beta Basım, İstanbul 2017, s. 5) TTK m. 461/2 uyarınca sınırlandırılması veya kaldırılması mümkündür. Ayrıca artırım kararının alınmasıyla somutlaşan ve bağımsız bir alacak hakkına dönüşen rüçhan hakkı, devredilebilir, Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 149; Yıldız, **Yeni Pay Alma Hakkı**, s. 253; Görmez, s. 28. Üçüncü kişinin artırıma katılması, mevcut paysahiplerinin rüçhan haklarını bu kişilere devretmelerin veya onların rüçhan haklarının sınırlandırılarak bu kişilere tanınması ya da paysahiplerinin rüçhan haklarını kullanmaktan imtina etmeleri sonucunda mümkündür. Rüçhan hakkının kaldırılması veya sınırlandırılması, diğer bir deyişle kısıtlanması türleri ve kaynakları hakkında bkz. Görmez, s. 93-191.

[56] Aslen paysahipliği sıfatının iktisabını genel olarak sermaye artırımı için pay taahhüdü şartına bağlayan, Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 827. Haklı olarak paysahipliğinin aslen iktisabı için pay taahhüdü şartının sermaye taahhüdü yoluyla artırıma özgüleyen, Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 484.

[57] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C.II**, N. 1380a, 1382; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 407. Eklemek gerekir ki sermaye borcunun takas yoluyla ifasının aynî ve nakdî sermaye yanında *"kendine özgü, üçüncü bir sermaye türü/ sermaye sağlama usulü"* olduğuna dair görüşler de ileri sürülmektedir, bkz. Özdin, Funda; "Sermaye Artırımında Sermayenin "Takas" Suretiyle Sağlanması Hukukî İşleminin Hukukî Niteliği ve Takas Konusu Alacağın "Değerlendirilmesi" Meselesi", **Legal Hukuk Dergisi**, C. 18, S. 208, Y. 2020, s. 1573-1637, s. 1589-1597; Yüce, Aydın Alber; **Anonim Şirketlerde Sermaye Koyma Borcunun Takas Yoluyla Ödenmesi**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2021, s. 55. Ayrıca TTK'nın yalnızca iki sermaye türünü tanımasının ortaklıktan alacağın sermaye olarak getirilmesinin kendine özgü bir rejime tabi tutulmasını engellediği; bu rejimin kanunla öngörülmesi veya İsviçre'dekine benzer şekilde nakdî ve aynî sermayenin yanında takas yoluyla ifanın da ayrı bir sermaye türü olarak kabul edilmesi yahut aynî sermayeye özgü değer biçme usulünden muaf tutulup niteliğine daha uygun denetleme hükümlerine tabi kılınması gerektiği kanısında olmakla birlikte, TTK m. 457/2-a ve m. 583/5 hükmü lafzının, paysahibinin ortaklıktan alacağının, nakdî ve aynî sermayenin yanısıra üçüncü bir tür sermaye olarak kabul edilmesine müsait olduğu görüşünde, Çonkar, M. Halil; **Anonim Ortaklıkta Ayni Sermaye**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2016, s. 179, 171, dn. 141. Bu konuda hâkim görüş, sermaye taahhüdünün takas yoluyla ifa edilmesini, nakdî ödeme kabul eder, bkz. Göle, s. 52; Manavgat (Kırca/ Şehirali Çelik), s. 345; Arıcı, M. Fatih; "Sermaye Şirketleri Hukukunda Vadeli Alacağın Sermaye Olarak Konulması Yasağı", **İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası**, C. LXXIII, S. 1, Y. 2015, s. 319-338, s. 328; Ayoğlu, Tolga; "Sermaye Avansı Kavramı Üzerine Düşünceler", **Prof. Dr. Hamdi Yasaman'a Armağan**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2017, s. 29-58, s. 45; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 355.

[58] Manavgat (Kırca/ Şehirali Çelik), s. 344. Bazı anonim ortaklıklar bakımından sermaye taahhüdünün konusu yalnızca nakit olabilir, bkz. SerPK m. 12/1, BanK m. 7/1-b, SigK m. 3/5-b.

[59] Göle, s. 27; Manavgat (Kırca/ Şehirali Çelik), s. 350-51; Sevi, s. 150; Yusufoğlu, s. 19; Arıcı, s. 319. Çonkar, **Ayni Sermaye**, s. 35-36. Aynî sermaye bakımından değer, hak kavramından daha geniş ve gelecekte ortaya çıkabilecek aynî malvarlığı unsurlarını da kapsayıcıdır, Manavgat (Kırca/ Şehirali Çelik), s. 351. Kapsamı dikkate alındığında "aynî sermaye" ortaklıklar hukukuna özgür bir kavramdır ve eşya hukukunda, maddi varlığı bulunan eşyaları ifade eden ayın kavramı ile açıklanamayacaktır, Çonkar, **Ayni Sermaye**, s. 33-34. Anonim ortaklıklar bakımından -hizmet edimleri, kişisel emek, ticarî itibar ve vadesi gelmemiş alacaklar hariç olmak üzere- aynî sermaye olabilecek değerlerin sınırı,

Paylar üzerindeki etkisine göre de yeni payların çıkarıldığı veya mevcut payların itibari değerlerinin yükseltildiği artırımdan bahsedilir[60]. Bu iki tür arasındaki fark, paysahipleri çevresinin genişleme imkanında görülür. Türk Hukuku'nda hem dış kaynaklardan artırım, hem iç kaynaklardan artırım yeni paylar çıkarılmak veya mevcut payların itibarî değeri yükseltilmek suretiyle kurgulanabilir.

Sermaye artırımları, uygulandıkları sermaye sistemine göre de birbirinden ayrılarak incelenebilmektedir[61]. Bu sınıflandırmada esasen artırım işlemlerinin uygulanmasının genel kurulun artırım kararına mı yönetim kurulunun artırım kararına mı yoksa hak sahiplerinin alım veya değiştirme haklarını kullanmalarına mı dayandığı dikkate alınmakta; artırımlar, esas sermaye sistemi, kayıtlı sermaye sistemi[62] ve esasen bir sermaye sistemi niteliğinde olmamakla birlikte[63] kendine özgü

---

devredilebilirlik, nakden değerlenebilirlik ve sınırlı aynî hak, haciz ve tedbire konu olmama ölçütleri ile çizilmiştir (TTK m. 342/1). Dolayısıyla nakdî sermaye dışında kalan her değer ancak bu ölçütleri sağlayabildiği takdirde aynî sermaye kümesine dahil olabilecektir, Çonkar, **Ayni Sermaye**, s. 37.

[60] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 6, 8; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 17-19, 21; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 36. Tekrar edelim ki *Soykan*, TTK m 456 vd. hükümlerinde kanun koyucunun, mevcut payların itibarî değerleri yükseltilerek sermaye artırımı yapılmasını yasaklamadığı; ancak dış kaynaklardan sermaye artırımını *"mevcut payların itibarî değerlerinin yükseltilmesi"* hâlini değil, *"artırımın yeni paylar çıkarılarak gerçekleştirilmesi"* varsayımını esas alarak düzenlediği görüşündedir, Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 38.

[61] Bkz. Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 5; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1379; Pulaşlı, **C.II**, N. 47.59-63; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 16-21.

[62] Kayıtlı sermaye sisteminin öğretide *"bir sermaye artırımı sistemi"* (Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 321), *"Bazı formalitelere gerek kalmaksızın yönetim kurulu tarafından sermayenin artırılabilmesine olanak sağlayan bir sistem"* (Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 34), *"yönetim kurulu tarafından hisse ihracı sistemi"* (Tekinalp, **Çift Usul**, s. 4) olarak tanımlandığı görülür. Ancak bu yazarlardan Tekinalp, iki ayrı sermaye sisteminin, ancak tabi oldukları ilkeler ve hükümler birbirinden farklı iki ayrı sermaye kavramının varlığı halinde söz konusu olacağı; esas ve kayıtlı sermaye kavramlarının ise birbirinin aynı olduğu; dolayısıyla eSerPK m. 12/2 hükmünde işaret edien sistem kelimesinin isabetsizliğinin veya artırma usulüne takbül edeceğinin kabul edilmesi gerektiği görüşündedir, Tekinalp, **Çift Usul**, s. 3-4. Bu görüşe karşı, eSerPK 12/2 ve SerPK 18 hükümlerinde düzenlenenin bir sermaye artırımı yöntemi değil, sistemi olduğu ve bazı farklılıklar arz etmekle birlikte bütünlük içinde TTK'ya alındığı; yönetim kuruluna sermayeyi artırma yetkisi yanında başka yetkiler de tanınabilmesi ve hukuka aykırı yönetim kurulu kararlarına karşı özel yaptırımların öngörülmesinin kayıtlı sermaye düzenini artırım usulünden öte bir sistem haline getirdiği savunulmaktadır, Manavgat, **Değerlendirme**, s. 49-50; Cenkci, s. 45. Kanaatimizce de kayıtlı sermaye sisteminin sermaye artırımına yöneldiği gerçeği yanında, esas sözleşmede temelleri belirlenen, yönetim kurulunun sermaye tutarının yanısıra paysahipliği yapısını, paysahiplerinin rüçhan haklarını ve pay gruplarını da şekillendirebildiği; ilgili yönetim kurulu kararlarının özel yaptırıma bağlandığı bir düzen oluşturması nedeniyle ayrı bir sistem teşkil ettiği anlaşılmaktadır.

[63] Henüz kanunda düzenlenmediği dönemde şarta bağlı sermaye artırımı "esas sermaye sisteminin yumuşatılarak kayıtlı sermaye sistemine yakınlaştırılmasıyla oluşan" bir "sistem" olarak inceleyen, Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 29. TTK m. 332 gerekçesi, kanunun esas ve kayıtlı sermaye olmak üzere iki sermaye sistemi tanıdığı; şarta bağlı sermaye artırımının ise bir artırım yöntemi olduğu yönündedir. Şartlı sermaye artırımı "sistem" olarak zikreden, Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 373; Cenkci, s. 97. Şarta bağlı sermaye artırımın süreye bağlı olması nedeniyle kalıcı ve süreklilik arz etmediği gerekçesiyle bir sistem değil yöntem olduğu görüşünde, Saraç, Tahir; **Anonim Şirketlerde Şarta Bağlı Sermaye Artırımı**, Asil Yayıncılık, Ankara 2009, s. 29.

bir usule sahip olan[64] şarta bağlı sermaye artırımı olarak ayrılmaktadır. Esas sermaye sistemi, ortaklık alacaklılarının ortaklığa yatırım yapmaları yönünde onlara güvence sağlamayı hedefleyen ilkeler ve hükümlerin oluşturduğu sistemdir[65]. Esas sermaye sisteminde artırım kararı verme yetkisi münhasıran genel kurula aittir. Kayıtlı sermaye sistemi ise, genel hükümlerden bağımsız olmayan, esas sözleşmede hüküm bulunması şartıyla yönetim kurulunun ticaret siciline tescil edilmiş bulunan kayıtlı (tavan) sermaye tutarına kadar çıkarılmış sermayeyi artırmasına imkân veren bir sistemdir[66]. Şarta bağlı sermaye artırımı ise tahvil ve benzeri borçlanma araçları nedeniyle ortaklık veya topluluk ortaklıklarının alacaklıları ve çalışanlarına esas sözleşme ile tanınan değiştirme ve alım haklarının kullanılmasıyla sermaye tutarının zamana yaygın şekilde yükseltilebilmesini sağlar[67].

Son olarak artırım, artırımı uygulayacak ortaklığın halka açık olup olmamasına veya artırımın halka açık olup olmamasına göre de sınıflandırılmaktadır[68]. Halka açık ortaklıkların sermaye artırımları, dış kaynaklardan *(bedelli sermaye artırımı)* veya iç kaynaklardan *(bedelsiz sermaye artırımı)* gerçekleştirilebilmektedir. Söz konusu dış kaynaklardan artırım, yeni ihraç olunan payların halka arzı suretiyle *(birinci el piyasasında halka arz)*[69] veya yeni ihraç olunan paylar halka arz edilmeksizin *(tahsisli satış ya da nitelikli yatırımcıya satış olmak üzere)*[70] gerçekleştirilebilir. İhraç olunan pay bedellerinin ödenmesi, tam ve nakden ödenme ilkesine tabidir (SerPK m. 12/1)[71]. Halka açık olmayan ortaklıklar, paylarını sermaye artırımı yoluyla halka arz edebilir. Artırım, paysahiplerinin rüçhan hakkının kısıtlanması suretiyle, dış kaynaklardan gerçekleştirilmektedir.

---

[64] Şarta bağlı sermaye artırımı dış kaynaklardan sermaye artırımı niteliğindedir, Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 419. Bünyesinde, dış kaynaklardan artırımın olmazsa olmaz unsuru, sermaye taahhüdünü barındırır.

[65] Çonkar, **Ayni Sermaye**, s. 9-10.

[66] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 321; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 34; Manavgat (Kırca/ Şehirali Çelik), s. 311. *"Kendine özgü bir yöntemi olan, belirli yetkileri ve kendine özgü neticeleri bünyesinde barındıran*" bir sistem olduğu yönünde, Cenkci, s. 6, dn. 9.

[67] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1408; Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 411; Saraç, s. 29.

[68] Bkz. Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 63 vd., s. 247 vd.

[69] Bkz. Ayoğlu, Tolga; **Halka Arz Kavramı ve Halka Arza Aracılık Sözleşmeleri**, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2008, s. 92; Manavgat, Çağlar; **Hukukî Bakımdan Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz**; BTHAE, Ankara 2016, s. 636.

[70] Tahsisli satışın özelliklerinden biri, halka açık ortaklıkların sermaye artırımlarında çıkarılan payları konu almasıdır, Manavgat, **Halka Açık Anonim Ortaklıklar**, s. 503-504.

[71] İlke, artırım sürecinin tamamlanamaması dolayısıyla gündeme gelebilecek finansal ve hukukî sorunlara karşı ortaklığı; bu sorunların yansımalarından da piyasayı korumaktadır, Ayoğlu, **Halka Arz**, s. 163. Ayrıca bkz. Manavgat, **Halka Açık Anonim Ortaklıklar**, s. 603 vd.

D. Sermaye Artırımına İlişkin Düzenlemeler

Sermaye artırımına ilişkin düzenlemeler, ticaret hukuku, sermaye piyasası hukuku ve vergi hukuku mevzuatında yer alır. TTK m. 456-458 (mülga), sermaye artırımının ortak hükümlerini ihtiva eder. Sermaye taahhüdü yoluyla sermaye artırımı esas sermaye sisteminde TTK m. 459, kayıtlı sermaye sisteminde TTK m. 460 ile düzenlenmiş; rüçhan hakkı TTK m. 461'de hüküm altına alınmıştır. TTK m. 462 iç kaynaklardan sermaye artırımının, TTK m. 463-472 ise şarta bağlı sermaye artırımının esaslarını ortaya koymuştur. TTK'da m. 421, m. 486, m. 549, m. 559 gibi sermaye artırımına uygulanan başka hükümler de mevcuttur. Halka açık veya halka açılmak üzere sermaye artırımı yapacak olan anonim ortaklıkların sermaye artırımları ise SerPK ve başta VII-128.1 sayılı Pay Tebliği[72] ile II-18.1 sayılı Kayıtlı Sermaye Sistemi Tebliği[73] olmak üzere SPK Tebliğlerine tabidir. Tebliğlerin SerPK dışındaki kanunlara öncelendiği, SerPK m. 2/2'de şu şekilde ifade edilmiştir: *"Bu kanunda ve bu kanuna dayanılarak yürürlüğe konulan ikincil mevzuatta hüküm bulunmayan ve diğer kanunlarda bu kanunun uygulanmayacağının belirtildiği hallerde genel hükümler uygulanır."*

Konumuz bakımından vergi mevzuatının da sermaye artırımının pozitif dayanaklarından olduğunu belirtmek gerekir. Özellikle sermayeye dönüştürülebilir fonların oluşması ile iç kaynaklardan artırım sonucunda çıkarılan bedelsiz payların vergi yükümlülüğüne dair sonuçları, vergi mevzuatında düzenlenmiştir. 213 sayılı Vergi Usul Kanunu[74] (VUK) mükerrer m. 298; 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu[75] (GVK) m. 94/6-b(i), 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu[76] (KVK) m. 5/1-e iç kaynaklardan sermaye artırımında uygulama alanı bulabilecek mergi düzenlemelerine örnek olarak gösterilebilir. Yine ticaret hukuku ve vergi hukukunun ikincil düzenlemeleri ile özel kanunlarla kurulmuş olan anonim ortaklıkların kuruluş kanunları ve özel kanunlara tâbi anonim ortaklıkların tâbi oldukları özel kanunlarda da sermaye artırımına ilişkin özel hükümler mevcuttur.

---

[72] 22.6.2013 tarihli, 28685 sayılı RG.
[73] 25.12.2013 tarihli, 28862 sayılı RG.
[74] 10.1.1961 tarihli, 10703 sayılı RG.
[75] 6.1.1961 tarihli, 10700 sayılı RG.
[76] 21.6.2006 tarihli, 26205 sayılı RG.

II. GENEL OLARAK İÇ KAYNAKLARDAN SERMAYE ARTIRIMI KAVRAMI VE SERMAYE ARTIRIMI TÜRLERİ İÇİNDEKİ YERİ

A. İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı Kavramı ve İç Kaynaklardan Artırımın Sebepleri

1. İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı Kavramı

a. Tanımı

Sermaye, paysahiplerinin ya da üçüncü kişilerin taahhüdü yoluyla artırılabileceği gibi; ortaklığın özkaynaklarının sermayeye eklenmesi suretiyle de artırılabilir. İşte bu ikinci halde, iç kaynaklardan sermaye artırımı *(Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln, Erhöhung aus Eigenkapital)*[77] söz konusudur.

Öğretideki tanımlar ve iç kaynaklardan artırım konusunda temel düzenleme olan TTK m. 462/1 ışığında iç kaynaklardan sermaye artırımı, sermaye taahhüdünde bulunulmaksızın ve ortaklık malvarlığına yeni aktifler eklenmeksizin, esas sözleşme veya genel kurul kararıyla ayrılıp herhangi bir amaca özgülenmeyen veya sermaye artırımında kullanılmak üzere ayrılan yedek akçeler, kanunî yedek akçelerin serbestçe kullanılan kısımları, mevzuatın bilançoya konulmasına ve sermayeye eklenmesine izin verdiği fonlar ile dağıtılabilir net dönem kârından karşılanmak

---

[77] İç kaynaklardan artırım, Türk ve İsviçre Hukuku'nda ayrıca bedelsiz sermaye artırımı *(Gratiskapitalerhöhung)* şeklinde de anılır, Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1383; Meier-Hayoz/ Fortmoser/ Nobel, §40, N. 55, 80; Müller, Wolfgang; **Handkommentar zum Schweizer Privatrecht Personengesellschaften und Aktiengesellschaft Vergütungsverordnung**, Roberto, Vito/ Trüeb, Hans Rudolf (Hrsg.), 3. Aufl., Schulthess, Zürich-Basel-Genf 2016, Art. 652d OR, N. 1; Lambert, Claude/ Gericke, Dieter; **OR Kommentar Schweizerisches Obligationenrecht**, Kren Kostkiewicz, Jolanta/ Wolf, Stephan/ Amstutz, Marc/ Fankhauser, Roland (Hrsg.), 3. überarbeitete Aufl., Orell Füssli Verlag AG, Zürich 2016, Art. 652d OR, N.1. Bedelsiz sermaye artırımı terimi, sermaye piyasası mevzuatında da yerini almıştır (Örnek olarak bkz. Seri: VI No:128.1 sayılı Pay Tebliği m. 16, Seri: II No:13.1 sayılı Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ m. 16; Yatırımcı Tazmin Merkezi Yönetmeliği m. 24, 27). Yine ortaklığın kendi araçlarından/ kaynaklarından/ özkaynaklardan/ artırım ifadelerine de rastlanır, Tekinalp, Ünal (Poroy, Reha/ Çamoğlu, Ersin), **Ortaklıklar Hukuku**, 1. Baskı, Fakülteler Matbaası, İstanbul 1972, s. 462; Moroğlu, Erdoğan; **Anonim Ortaklıklarda Esas Sermaye Artırımı**, 2. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2003, s. 22; TTK Genel Gerekçesi, N. 74. Alman Hukuku'nda ise, nominal sermaye artırımı *(nominelle Kapitalerhöhung)* terimi de kullanılır. Örnek olarak bkz. Hermanns, **Henssler/ Strohn Komm**, § 207 AktG, Rn. 1; Simons, § 207 AktG, Rn. 2. İngiliz Hukukunda ise iç kaynaklardan artırımın *bonus issue, scrip issue* veya *capitalisation of profit/ reserves* şeklinde ifade edildiği görülür, Davies, Paul L./ Worthington, Sarah/ Micheler, Eva; **Gower and Davies Principles of Modern Company Law**, 9. Edition, Sweet &Maxwell, 2012, N. 11-20. Paysahiplerine hitaben – hiçbir bedel ödemeksizin pay iktisap ettikleri algısını oluşturmak amacıyla- *bonus issue*, çalışanlarına hitaben –özlük hakları dahilinde bedelsiz pay talep etme eğilimlerini önlemek adına- *capitalisation* tabirinin kullanıldığına dikkat çekilmektedir *(aynı yer)*.

üzere sermaye tutarının ve buna bağlı olarak pay sayısı veya mevcut payların itibarî değerinin yükseltilmesidir[78].

b. Niteliğine İlişkin Görüşler Işığında Özel Bir Artırım Türü Olarak Gelişimi

ba. Birbirine Bağlı İki İşlem Görüşü

İç kaynaklardan sermaye artırımının niteliğine dair üretilen ilk görüş, birbirine bağlı iki işlem *(deux operations connexes, Doppelmaßnahme)* olarak anılır[79]. Görüş, Fransız ve Alman Hukuku'nda sermaye artırımının yeni kuruluş teorisi ile açıklandığı ve paysahipliği sıfatının sermaye taahhüdünde bulunulması şartına tâbî tutulduğu dönemde, bu şartı sağlayamayan iç kaynaklardan sermaye artırımına meşru zemin arayışının sonucudur[80]. Görüşü savunan yazarların bir diğer motivasyonu, paysahiplerinin haklarının korunmasıdır[81]. Zira sermayenin artırılması, türü ne olursa olsun her zaman paysahiplerinin sorumluluğunu ve üstlendiği riski artırır. Ayrıca paysahiplerine kâr payı dağıtımında kullanılabilecek kaynaklar, artırım sonucunda paysahiplerine iade de edilemeyecektir. Bu nedenlerle iç kaynaklardan sermaye artırımının tüm paysahiplerinin muvafakatını sağlayacak bir usule bağlanmasına ihtiyaç duyulmuştur[82].

Bu görüş iç kaynaklardan artırımını, ortaklığın olağanüstü yedek akçelerinin dağıtılması ve dağıtılan tutar ile artırılan sermayenin karşılanması şeklinde açıklar. Dolayısıyla yedek akçelerin sermayeye dönüştürülmesi, birbirine bağlı -ancak

---

[78] Çeşitli tanımlar için bkz. Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1383; Domaniç, s. 982-983; Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 7, 195; Tekil, s. 355; Berzek, Ayşenur; **Anonim Ortaklıkta İç Kaynaklardan Esas Sermaye Artırımı**, İsmail Akgün Vakfı, İstanbul 1990s. 1; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 128; Yıldız, s. 199; Yurtman, Nevin; **Anonim Ortaklıklar ve Vergi Hukuku Yönünden İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı**, Kazancı, İstanbul 1997, s. 1; Cenkci, s. 382; Türkoğlu Utku, s. 205.

[79] Örnek olarak bkz. Rauch, s. 98, 29; Hüffer/ Koch, §207 AktG, Rn.2; Lutter, **Kölner Komm**, §207 AktG, Rn.2; Fock, Till/ Wüsthoff, Andreas; **Kommentar zum Aktiengesetz Band 2 §§ 150-410 SpruchG SE-VO**, Spindler, Gerald/ Stilz, Eberhard (Hrsg.), 4. Aufl., C. H. Beck, München 2019, § 207 AktG, Rn. 3. Teoriye verilen Almanca isim *"Doppelmaßnahme"* çifte tedbir anlamına gelmekle birlikte, Hukukumuzda *"ikili işlem"*, *"birbirine bağlı iki işlem"* olarak anılmaktadır, bkz. Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 201, 209.

[80] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 199. Sermaye taahhüdünün TTK 335 uyarınca *"şirketi kuran işlem"* olarak adlandırılacak kadar önemli olduğu hakkında, Toraman Çolgar, Emek; **Şirkete Borçlanma Yasağı**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2019, s. 88.

[81] Büchler, Hans; **Die Erhöhung des Grundkapitals mit Ausgabe von Gratisaktien nach schweizerischem Obligationenrecht**, Verlag von Stämpfli& Cie., Bern 1926, s. 27.

[82] Bu bakış açısıyla, ortaklık esas sözleşmesinde öngörülmüşse veya tüm paysahipleri muvafakat ediyorsa ayrıca bir işlem gerekmeksizin iç kaynakların doğrudan sermayeye eklenebileceği yorumu için bkz. Büchler, s. 27. İç kaynak üzerinde tasarrufu öngören genel kurul kararlarının tâbi olduğu yetersayılar hakkında bkz. Üçüncü Bölüm, IV.-A.1-a.

hukuken ayrı- iki işlemin genel kurulda ayrı ayrı kurulmasını gerektirir: çoğunluğun olumlu oylarının yeterli olduğu yedek akçelerin dağıtılması kararı ve tüm paysahiplerininceyeni çıkarılacak payların taahhüt edilmesi kararı[83]. Paysahiplerinin sermaye koyma borcu ise, dağıtılması kararlaştırılan kâr payına ilişkin alacak hakkı ile takas yoluyla ifa edilecektir[84]. Bu görüş çerçevesinde zaman içinde uygulamada iki farklı iç kaynaklardan sermaye artırımı yöntemi oluşmuştur: İlk yöntemde ortaklık gerek dönem kârından gerek çözülmüş yedek akçelerden kâr payı dağıtımına karar verecek ve paysahiplerine nakit kâr payını talep etmek yerine kullanabilecekleri yeni pay alma hakkı da tanıyacaktır[85]. Diğer bir yöntemde ise bir banka yediemin olarak dağıtılmasına karar verilen kârı muhafaza edip, yeni çıkarılan payları taahhüt edip, bunları bedelsiz olarak paysahiplerine teklif edecek; paysahipleri nakit kâr payı alma hakkı ile bedelsiz pay alma hakkından birini kullanacaktır [86].

Anılan görüşün benimsendiği dönemde Alman İmparatorluk Vergi Mahkemesi, limited şirketlere ilişkin olarak verdiği bir kararında, konuya sermayenin sermaye taahhüdü yoluyla artırılması usulünden yaklaşarak, dönem kârından veya geçmiş dönem kârlarından yapılacak artırımın hukuken en az sakıncalı şekilde sonuçlandırılabilmesi için, artırım usulünün, adeta çift önlem *(Doppelmassnahme)* ile yürütülmesi gerektiğini kabul etmiş; bu bağlamda öncelikle kârın paysahiplerine dağıtılması, ardından dağıtılan tutarın paysahiplerinin artırıma iştirakinden doğan sermaye koyma borcu ile takas edilmesi gerektiği sonucuna varmıştır[87]. Yine, bu dönemde bazı İsviçreli yazarlarlarca ortaklık iç kaynaklarının şeklen de olsa önce

---

[83] Houpin C.; "Transformation de fonds de réserve en actions à titre d'augmantation du capital social", **Journal des Sociétés Civiles et Commerciales**, 1901, s. 49 vd. (Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 200'den naklen).

[84] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 200.

[85] Bu sistemin Türk Hukuku'nda uygulanması teorik olarak mümkündür. Şöyle ki esas sermaye sisteminde genel kurulun, önce kâr dağıtımı, ardından dış kaynaklardan sermaye artırımını, bu kararlara özgü yetersayıları sağlayarak karara bağlayabilir (TTK m. 418, 421); rüçhan haklarını kullanarak iştirak taahhüdünde bulunan paysahipleri, ortaklıktan olan kâr payı alacağı hakkı ile sermaye koyma borcunun takası suretiyle ifa edebilir (TTK m. 457/2-a). Kayıtlı sermaye sisteminde ise genel kurulun dağıtım kararı alması ardından yönetim kurulunun artırım kararı alması gerekecektir. Şarta bağlı sermaye artırımında, paysahipleri değiştirme ve alım hakkı tanınabilecekler arasında sayılmadığından, anılan yöntem bu artırım türünde uygulanamayacaktır (TTK m. 463/1).

[86] Rauch, s. 23. *Büchler* de teorik olarak artırım tarihinde mevcut paysahiplerinin çıkarılacak bedelsiz payları taahhüt etmesi gerektiğini ancak uygulamada bedelsiz payların daha ziyade üçüncü kişiler tarafından -genellikle bir banka veya bazen bir yönetim kurulu üyesi- taahhüt edildiği ve daha sonra bu kişiler tarafından eski paysahiplerine tahsis edildiğini belirtmektedir, Büchler, s. 39.

[87] RFH 28, 330 (Rauch, s. 20-21'den naklen). Bu halde dağıtılması kararlaştırılan ve sermaye koyma borcu ile takas edilen kâr payı hakkı, İmparatorluk Vergi Mahkemesi tarafından aynî sermaye olarak ele alınmıştır, Rauch, s. 21-22.

paysahiplerine dağıtılacağı ardından dağıtılan toplam tutar değerinde yapılacak olan sermaye artırımını karşılamak üzere paysahiplerinden talep edilerek sermayeye eklenebileceği ileri sürülmüştür[88]. Türk Hukuku'nda da bu yaklaşımı takip eden yazarlar olmuştur[89].

Vergisel sonuçları ve teorik karmaşıklığı nedeniyle, birbirine bağlı iki işlem görüşü, taraftar bulduğu kadar eleştiri de almıştır. Paysahiplerinin malvarlığında artışa neden olmamasına rağmen bu yöntemin kâr dağıtımına bağlı olarak vergi yükümlülüğü doğurması tepkiyle karşılanmıştır. Teorik yönden getirilen eleştiriler şu şekilde sıralanabilir: Yedek akçelerin sermayeye eklenmesinde, ortaklığa getirilecek yeni malvarlığı ve katılacak yeni paysahipleri söz konusu değildir; bu nedenle söz konusu artırım türünün sermaye taahhüdü yoluyla artırımdan ayırt edilmesi gerekir. Ayrıca genel kurul, ortaklık aktiflerinin değerinin, dolayısıyla payın piyasa değerinin yükseldiğini (örneğin itibari değerinin iki katına ulaştığını) tespit etmeye ve payı, itibari değeri ile piyasa değerini eşitleyecek şekilde bölmeye yetkilidir. Bu nedenlerle iştirak taahhüdüne gerek yoktur. Kaldı ki birbirine bağlı iki işlem sonucunda doğan borçların takası da mümkün değildir. Zira halihazırda aynî ve aynî benzeri nitelikte olan yedek akçeler realize edilmeden, nakde dönüştürülmeden nakdî sermaye koyma borcu ile takas edilemez[90].

bb. Basit Bir Hesap İşlemi Görüşü

---

[88] Büchler, s. 24, dn. 1'de belirtilen yazarlar; Büchler, s. 29-30, 42; Siegwart, Alfred, **Zürcher Kommentar-OR; Art. 620-659 - Bd. 5/5a: Die Aktiengesellschaft- Allgemeine Bestimmungen**, Schulthess, Zurich 1945, Art. 620, 26, Art. 650 OR, N. 7; Görüşün izlerine yakın tarihli eserlerde de rastlanmaktadır. İç kaynaklardan artırımı ortaklığın, dağıtılabilir yedek akçeler ve kârı, paysahiplerine dağıtmak yerine onların sermaye koyma borcunu ifa için kullanmaya karar vermesi olarak tanımlayan, Cramer, Conradin; **Zürcher Kommentar zum Obligationenrecht, Art. 620-659b OR, Die Aktiengesellschaft Allgemeine Bestimmungen**, Handschin, Lukas (Hrsg.), 2. völlig neubearbeitete Aufl., Schultess, Zürich Basel Genf 2016, N. 1.

[89] Anılan işlemler bütününü, iç kaynakların sermayeye dolayısıyla eklenmesi olarak açıklayan, Oğuzman, Kemal; "Anonim Şirketlerde İhtiyatların Sermayeye Kalbi İle Sermaye Çoğaltılması", **İstanbul Barosu Dergisi**, C. XXV, S. 12, Y. 1951, s. 689-703, s. 695-697; Domaniç, s. 987-988. Aynı yönde bkz. Berzek, s. 38; Kayar, İsmail; "Hisse Senedi Yatırımcısının Korunması Açısından HAAO'larda Kar Dağıtımı", **Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp'e Armağan**, C. I, Beta Basım, İstanbul 2003, s. 455- 494, s. 473.

[90] Thaller**, Traité de droit commercial**, 5. Aufl. Paris 1929 II, 2 nr. 873 S. 433 f. (Rauch, s. 59'den naklen); Rauch, s. 60 vd; Von Godin, Reinhard / Wilhelmi, Hans / Wilhelmi, Sylvester, **Aktiengesetz vom 6. September 1965 Kommentar**, Band II, 3. Aufl., De Gruyter& Co., Berlin 1967, §207, Anm. 2; Von Godin, Reinhard Freiherr; "Ist die Ausgabe von Gratisaktien eine Gewinnauschüttung?" **Archiv für die civilistische Praxis**, 145. Bd., H. 1, Mohr Siebeck, Tübingen 1939, s. 69-86; s. 86; Hukukumuzda anılan görüşü eleştiren, Moroğlu, Erdoğan; **Anonim Ortaklıkta Esas Sermaye Artırımı**, BTHAE Yayınları, İstanbul 1972, s. 152-154. Birbirine bağlı iki işlem görüşünün yedek akçelerin bilanço kalemi olduğunu gözardı ettiği; yedek akçeleri nakit para şeklinde değerlendirdiği eleştirisi için bkz. Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **Ortaklıklar Hukuku 1972**, s. 482.

Birbirine bağlı iki işlem görüşüne ilişkin eleştiriler, zamanla Fransız, Alman ve İsviçre Hukuku'nda kabul görmüş; iç kaynakların tek bir işlemle (*l'unite d'opération*, *einheitliche Betrachtung der Maßnahme, Einheitstheorie*, işlemin birliği teorisi) sermayeye dönüştürülebileceği düşüncesi benimsenmeye başlamıştır[91]. Ortaklık iç kaynaklarının önce kâr payı dağıtımında kullanılması, ardından dağıtılan tutarda değerin paysahiplerince taahhüt edilip sermaye artırımına konu edilebilirliğini reddetmeyen bazı yazarlar, sermayenin iç kaynaklardan artırılabilmesi için mutlaka bu usulün izlenmesi gerekmediğini ileri sürmüştür[92]. Bu yazarlara göre, artırım kararı alınıp, ardından muhasebe kayıtlarında değişiklik yoluyla, daha doğrusu esas sermayeye eklenecek tutarda yedek akçe hesaplarından azaltım ile aynı tutarda esas sermaye hesabında artırım yapmak suretiyle sermayenin artırılması mümkündür. Böylelikle sermaye artırımı, basit bir hesap işlemi *(einfache Buchungsoperation)* teşkil edecek ve sermaye artırımı kararının tescili ile yeni paylar başkaca işlem olmaksızın paysahiplerine dağıtılmış olacaktır[93]. Bu görüş Alman Hukuku'nda, genel olarak sermaye artırımının yeni kuruluş niteliğinde olmadığı; sermaye taahhüdünün, artırımın bir unsuru teşkil etmediği gerekçesiyle de desteklenmiştir[94].

bc. Özel Bir Sermaye Artırımı Türü Görüşü

---

[91] Rauch, s. 106 vd.; Von Godin, s. 75 vd. Fransız Hukuku literatürü için bkz. Rauch, s. 63. Yazar, birbirine bağlı iki işlem görüşünü ileri süren Hopin'in de kendi görüşünü terk edip artırımın tek bir işlemle gerçekleştirileceğini kabul ettiğini belirtmektedir *(aynı yer)*.

[92] Rauch, s. 129-131; Büchler, s. 24, dn. 2'de belirtilen yazarlar *"Yedek akçelerin sermayeye dönüştürülebilir"* olduğunu zikreden; sermayenin yedek akçeler veya kârın eklenmesi suretiyle artırılmasını, sadece ortaklık özkaynaklarının ortaklığa daha güçlü şekilde bağlanması olarak gören ve uygulamasını artırılan tutarın basitçe yedek akçeler hesabından esas sermaye hesabına aktarımı şeklinde sunan Zimmermann, **Die Jahresbilanz der Aktiengesellschaftnach deutschem und schweizerischem Recht**, Zürich 1912 (Büchler, s. 24, dn. 3'ten naklen).

[93] İsviçre Hukuku'nda bkz. Büchler, s. 24, dn.2'de belirtilen yazarlar; Zoller, s. 88-89; Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, § 40, N. 80; § 52, N. 129; Grund, Thomas; **Sachdividende bei Aktiengesellschaften**, Peter Lang, Frankfurt am Main-Berlin- Bern- Wien 2006, s. 30; Bühler, Ramon; **Kapitalerhöhung aus Eigenkapital nach Art. 652d OR**, Cavelti AG, Gossau 2019, N. 215. İngiliz Hukuku'nda iç kaynaklardan artırımın, bir muhasebe işlemi olduğu hakkında, Hannigan, Brenda; **Company Law**, 5th Edition, Oxford University Press, New York 2018, s. 600, N. 21-56. Görüş, Hukukumuzda da kabul görmüştür. Bkz. Moroğlu; **Sermaye Artırımı 1972**, s. 153; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **Ortaklıklar Hukuku 1972**, s. 483; Teoman, Ömer; **Anonim Ortaklıkta İntifa Senetleri**, İstanbul Üniversitesi Kitabevi, İstanbul, s. 267. Bu yazarlardan *Moroğlu*, artırımın birbirine bağlı iki işlem görüşü ile açıklanamayacağını vurgulamak amacıyla burada basit bir hesap işleminin söz konusu olduğunu belirtmekle birlikte, tespit edebildiğimiz kadarıyla Türk Hukuku'nda iç kaynaklardan artırımı özel esas sözleşme değişikliği ve özel bir sermaye artırımı türü olarak niteleyen ilk yazardır, bkz. Moroğlu, **Sermaye Artırımı 1972**, s. 153.

[94] Rauch, s. 106-116, 122, 128.

İç kaynaklardan artırımın birbirine bağlı iki işlemle gerçekleştirilmesine gerek olmadığının kabulü ardından, bu kez Türk ve Alman Hukuku öğretisinde artırımın basit bir hesap işlemine indirgenmesinin önüne geçilmeye çalışılmıştır[95]. Bilançosal sonuçlarına rağmen, iç kaynaklardan sermaye artırımının basit bir bilanço işleminden fazlası; bir esas sözleşme değişikliği olması, öngördüğü iki temel değişiklik üzerinden gerekçelendirilir: Esas sözleşmedeki sermaye tutarı ve dolayısıyla ortaklığa bağlı malvarlığı değerinin de yükselmesi (1) ve diğer artırım türleri gibi, mevcut paysahiplerine yeni paysahipliği hakları kazandırması (2)[96]. Bu nedenlerle iç kaynaklardan sermaye artırımının ortaklığa yeni bir özkaynak sağlamadığı, dolayısıyla sermaye tedariki yöntemlerinden olmadığı açıksa da, yalnızca sermaye tutarının şeklen yükseltilmesi anlamına da gelmez. İç kaynaklardan artırımda ortaklık, malvarlığına dahil değerlerin özgülendiği amacı değiştirmekte; paysahiplerine dağıtılma potansiyeli olan değerleri, -sermaye azaltımı ihtimali hariç olmak üzere- sıkı sıkıya ortaklığa bağlamaktadır[97]. Yine artırım sonucunda paysahiplerinin sayısı ve katılım oranları değişmemekle birlikte, artırım sonucunda yeni paysahipliği hakları doğmaktadır[98]. Artırım kararının uygulanması ile ortaya çıkan hesap değişikliği bir sonuçtur; kurumun hukukî niteliğinin ortaya konulması için bir çıkış noktası arz etmez. Bu nedenle iç kaynaklardan sermaye artırımı, gerçek bir sermaye artırımıdır[99]. Tek işlem – basit hesap işlemi görüşünü benimseyen

---

[95] Özellikle iç kaynaklardan sermaye artırımının ayrı bir sermaye artırımı türü olarak detaylı şekilde düzenlendiği Alman Hukuku'nda bkz. Langer, s. 3; Lutter, § 207 AktG, Rn. 7; Hüffer/ Koch, § 207 AktG, Rn. 1, 32; Veil, § 207 AktG, Rn. 6; Arnold, Michael; **Münchener Kommentar zum Aktiengesetz Band 4 §§ 179-277**, Goette, Wulf/ Habersack, Mathias/ Kalss, Susanne (Hrsg.), 4. Aufl., C. H. Beck, München 2016, § 207 AktG, Rn. 1. İsviçre Hukuku'nda ise iç kaynaklardan artırımın İBK hükümleri ışığında ayrı bir sermaye artırımı türünden ziyade, artırılan tutarın karşılanması yöntemi olarak konumlandığını belirtmek gerekir. Bu konuda bkz. aşağıda D.-3. Türk Hukuku'nda iç kaynaklardan artırımın basit hesap işlemiyle uygulandığı kabul edilmekle birlikte (bkz. Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 210; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **II**, N. 1384), ayrı bir sermaye artırımı türü olduğu da kabul edilmiştir. Bu hususta pozitif düzenlemeye kavuşmasından önce *Moroğlu* kurumun niteliğini şu ifadelerle ortaya koymuştur: *"... iç kaynaklardan sermaye artırımı, kuruluştan tamamiyle farklı, temelde bir anasözleşme değişikliği ve sermaye artırılması işlemi olarak dış kaynaklardan sermaye artırımıyla ortak yanları bulunan ve fakat ortaklığa dışarıdan malvarlığı getirilmesi sözkonusu olmaması yönünden ondan ayrılan özel bir anasözleşme değişikliği ve özel bir sermaye artırımı halidir."*, Moroğlu, **Sermaye Artırımı 1972**, s. 153. Ayrıca bkz. iç kaynaklardan artırımın basit bir hesap işlemine indirgenemeyeceğini belirten, Cenkci, s. 285.

[96] Lutter, **Kölner Komm**, § 207 AktG, Rn. 9.

[97] Hirte, **Großkomm**, § 207 AktG, Rn. 32.

[98] Lutter, **Köllner Komm**, § 207 AktG, Rn. 9; Hüffer/ Koch, § 207 AktG, Rn. 3; Hirte, **Großkomm**, § 207 AktG, Rn. 32; Arnold, **Münchener Komm**, § 207 AktG, Rn. 1. *Lutter* ve *Hirte* paysahipliği mevkiinin oluşumu için ortaklığa sermaye getirilmesinin şart olmadığı tespitini, karşılığı dönem kârından ödenmek üzere çalışanlara yeni paylar verilebileceğini öngören APOK m. 204/ 3 hükmü ile desteklemektedir.

[99] Lutter, **Köllner Komm**, § 207 AktG, Rn. 10; Hüffer/ Koch, § 207 AktG, Rn. 3; Hirte, **Großkomm**, § 207 AktG, Rn. 32; Arnold, **Münchener Komm**, § 207 AktG, Rn.1; Fosk/ Wüsthoff, **Spindler/ Stilz**

yazarların adlandırdığı üzere *"malvarlığının tashihi" (Vermögensberichtigung)*[100] ya da sermayenin tashihi *(Kapitalberichtigung)*[101] veya *"malvarlığı yapısı değişikliği" Vermögensumschichtung)*[102], değildir[103].

bd. Değerlendirmemiz

Birbirine bağlı iki işlem görüşü, iç kaynaklardan sermaye artırımını açıklamaktan ziyade onu reddetmektedir. Bir tüzel kişi olarak anonim ortaklığın kendi malvarlığı mevcuttur. Malvarlığı üzerinde kanun, esas sözleşme ve dürüstlük kuralı çerçevesinde tasarruf edebilir. Şu halde ortaklığın iradesi varlıklarını dağıtmamak ve onları işletme konusuna daha katı şekilde özgülemek yönünde oluşabilir. Bu amaçla bir bilanço işlemiyle, varlıklarını karşılayan özkaynaklarını sermayeye dönüştürmek yetkisine sahiptir. Ortaklığın sermaye tutarını özkaynakları ile karşılayabilmesi imkânı mevcutken, varlıklarını önce dağıtması, ardından sermaye taahhüdü yoluyla yeniden malvarlığına dahil ettiğinin ileri sürülmesi, yapay bir kurgudur. Ayrıca sermaye taahhüdü olmaksızın ve tek bir işlem olarak iç kaynaklardan sermaye artırımı kararı alınması, alacaklıların ekonomik riskini ağırlaştırmamaktadır. Sermaye artırımlarında alacaklıları koruyan, sermaye taahhüdü değil; sermayeye gerek taahhüt gerekse bilanço işlemi sonucu eklenecek değerlerin artırılana denk tutarda varolduğunu güvenceye alacak önlemlerdir.

İç kaynaklardan sermaye artırımının basit bir hesap işleminden ibaret olduğu görüşünün ise esasen ortaklığın ve paysahiplerinin malvarlığında herhangi bir artış olmadığı, dolayısıyla vergi yükümlülüğü doğurmayacağını vurgulamak için ileri sürüldüğü anlaşılmaktadır. Görüşün önemi, artırılan sermayenin bir bilanço işlemi ile sermayeye dönüştürülebileceğini, sermaye artırımı için sermaye taahhüdüne ihtiyaç olmadığını ortaya koymasıdır. Bununla birlikte görüş, artırılan tutarın sağlanması

Komm, §207 AktG, Rn. 2; Scholz, Kai; **Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts Band 4 Aktiengesellschaft**, Hoffmann-Becking, Michael (Hrsg.), 5. Aufl., C. H. Beck, München 2020, §60, Rn.1; Busch, Torsten; **Handbuch börsennotierte AG**, Marsch-Barner, Reinhard / Schäfer, Frank A. (Hrsg.), 4. Aufl., Otto Schmidt Verlag, Köln 2018, Rn. 45.1; Veil, **Schmidt/ Lutter Komm**, §207 AktG, Rn. 2; Meyer-Panhuysen, Ulrike; **Die fehlerhafte Kapitalerhöhung**, Dr. Otto Schmidt Verlag, Köln 2003, s. 214.

[100] Von Godin/ Wilhelmi, §207 AktG, Anm. 2.

[101] Rauch, s. 11.

[102] Rauch, s. 128, 187.

[103] Lutter, **Kölner Komm**, § 207 AktG, Rn. 10; Arnold, **Münchener Komm**, §207 AktG, Rn. 1; Hüffer/ Koch, §207 AktG, Rn. 3; Veil, **Schmidt/ Lutter Komm**, §207 AktG, Rn. 2; Rieder, Markus S./ Holzmann, Daniel; **Aktiengesetz Kommentar**, Grigoleit, Hans Christoph (Hrsg.), 1. Auflage, C. H. Beck, München 2013, §207 AktG, Rn. 1; Simons, Cornelius; **Aktiengesetz Kommentar**, Hölters, Wolfgang (Hrsg.), 3. Aufl., C.H. Beck Verlag, München 2017, §207 AktG, Rn. 2.

aşamasına odaklanmakta; iç kaynaklardan artırımı geniş perspektiften incelememektedir. Artırımın iç kaynakların varlığının doğrulanması ve artırım sonucunda çıkarılacak payları edinme hakkı gibi özel yönlerini bulunduğunu göz ardı etmektedir. Kanaatimizce bugün pozitif hukukumuza da yansımış olduğu üzere, iç kaynaklardan sermaye artırımı özel bir sermaye artırımı türü olarak kabul edilmeli; dış kaynaklardan atırıma özgü kavram ve usullerle açıklamaya mecbur bırakılmamalıdır.

2. İç Kaynaklardan Sermaye Artırımının Başlıca Sebepleri

a. Otofinansman Sağlamak

Anonim ortaklığın işletme konusunu verimli bir şekilde gerçekleştirmesi ve geliştirmesi, çeşitli üretim faktörlerinin varlığına bağlıdır. Söz konusu üretim faktörlerini nasıl sağladığı ve değerlendirdiği, ortaklığın finansal başarısını ortaya koyar. Ortaklık üretim faktörlerini sağlayabilmek için borçlanabilir *(debt financing)*, sermaye artırımı yoluyla yeni özkaynaklar edinebilir *(equity financing)*, dağıtılmamış kârı veya varlıklarının satışından elde ettiği nakdi kullanabilir[104]. İlk iki seçenek dış finansman *(external financing)*, son seçenek ise otofinansman *(internal financing, self-finance, Selbstfinanzierung, Innenfinanzierung)* teşkil eder[105]. En kapsayıcı yaklaşımla otofinansman, ortaklığın giderlerini sermaye taahhüdüyle ya da üçüncü kişilerden kredi sağlanmaksızın kendi malvarlığı aktifleri ile karşılamasıdır[106].

Ortaklığın borçlanma yerine otofinansmanı tercih etmesinin temel sebebi, kredibiliyeteye özgü sorunlar ile borçlanmanın beraberinde getirdiği yüksek faiz veya teminattan doğan maliyettir. Ayrıca geri ödemeler dolayısıyla ortaklık likidite sıkıntısına girme tehlikesiyle karşılaşabilir. Son olarak borçlanma aracına bağlı

---

[104] Ferran, Eilís; **Company Law and Corporate Finance**, Oxford University Press, New York 1999, s. 44; Vernimmen, Peter/ Quiry, Pascal/ Dallocchio, Maurizio/ Le Fur, Yann/ Salvi, Antonio; **Corporate Finance: Theory and Practice**, 4th Edition, Wiley, Sussex 2014, s. 204. Tipik bir Amerikan sanayi ortaklığının giderlerin %75'ini dağıtılmamış kârdan karşıladığı; yeni özkaynakların ise kurumsal finansmanda ihmal edilebilir bir yüzdede kaldığı yönünde, Goshen, Zohar; "Shareholder Dividend Options", **Yale Law Journal**, C. 104, N. 881, Y. 1995, s. 881-932, s. 882.

[105] Cahn, Adreas/ Donald, David C.; **Comparative Company Law Text and Cases on the Laws Governing Corporations in Germany the UK and the USA**, 2. Edition, Cambridge University Press, UK 2018, s. 220.

[106] Birsel, Mahmut Tevfik; **Anonim Şirketler Hukukunda Kâr Kavramı**, C. I, Ege Üniversitesi İktisadi ve Ticari Bilimler Fakültesi Yayınları, İzmir 1973, s. 68; Üçışık, Güzin/ Çelik, Aydın; **Anonim Ortaklıkta Finansal Tablolar, Yedek Akçeler ve Kar Dağıtımı**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2018, s. 393; Scheffler, Eberhard; **Handbuch der Konzernfinanzierung**, Lutter, Marcus/ Scheffler, Eberhard/ Schneider H. Uwe (Hrsg.), Verlag Otto Schmidt, Köln 1998, N. 8.3.

olarak, alacaklıların ortaklığın kâr dağıtım politikasına müdahalesi söz konusu olabilecektir[107]. Yine özkaynak finansmanı, paysahipliği yapısının değişmesinin istenmemesi veya ortaklık malvarlığına yeni değerlerin getirilmesinin mevcut piyasa koşulları altında zorluğu karşısında mümkün olmayabilir. Tüm bu nedenler, ortaklığı otofinansman alternatifine yöneltecektir.

Otofinansmanın görünüm şekillerinden biri, yedek akçe oluşumudur[108]. Özellikle isteğe bağlı yedek akçeler, otofinansmanın ana kaynağıdır[109]. Bunlardan esas sözleşmesel yedek akçeler, ortaklığın otofinansman ve kâr dağıtım politikasına[110] uygun olarak ve bu politikanın gayelerine erişmek için ayrılır[111]. Genel kurul kararıyla ayrılan yedek akçeler de (TTK m. 523) basiretli bir yönetimin gereği olarak ve ortaklığın sürekli gelişimi amacıyla ayrılmakla, otofinansmana hizmet eder[112].

Otofinansmanın bir diğer yöntemi, iç kaynaklardan sermaye artırımıdır[113]. Ortaklıklar iç kaynaklardan artırıma, yedek akçelerin sağladığı otofinansman

---

[107] Alacaklıların kredi alan sermaye şirketinin kâr dağıtımı yapmasını yasaklayabildiği veya dağıtıma sınırlama getirebildiği; bu nedenle ortaklıkların kâr dağıtmama taahhüdünde bulunduğu ancak iç kaynaklardan sermaye artırımı alacaklıların durumunu iyileştirdiğinden kâr dağıtmama taahhüdüne aykırı görülmemesi gerektiğine ilişkin açıklamalar için bkz. Gürel, s. 95-96. Yazar, kâr payı dağıtmama taahhüdü ile varılmak istenen sonuca, ortaklığın bazı finansal oranları sağlamasını öngören finansal taahhütler olarak anılan taahhütler yoluyla da ulaşılabileceğini eklemektedir (s. 97). Finansal taahhütlerin, asgari sermaye zorunluluğunun bulunmadığı hukuk sistemlerinde, kâr dağıtımı kısıtlamaları içerdiği; böylece yeni özkaynaklara alternatif oluşturduğu hakkında bkz. Miola, Massioma; "Legal Capital and Limited Liability Companies: The European Perspective", **European Company and Financial Law Review**, C. 2, N. 4, Y. 2005, s. 413-486, s. 424.

[108] Yedek akçe ayırmak suretiyle iç finansmanın genellikle açık otofinansman olarak ifade edildiği hakkında, Baums, Theodor; "Rechtsfragen der Innenfinanzierung im Aktienrecht", **Institute for Law and Practice Working Paper Serries**, No. 62, 6/2007, s. 2, Erişim: https://www.ilf-frankfurt.de/fileadmin/_migrated/content_uploads/ILF_WP_062_01.pdf, 22.11.2021.

[109] Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 393.

[110] Kâr dağıtım politikası ortaklığın gelecek senelerde kâr dağıtımına dair benimsediği esaslar ve ilkeler bütünüdür, Gürbüz Usluel, Aslı E.; **Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Kâr Payı Alma Hakkı**, BTHAE, Yayın No. 502, Ankara 2016, s. 223. Pozitif hukukumuzda kâr dağıtım politikası, halka açık anonim ortaklıklar bakımından genel kurulca karara bağlanan bir belge olarak karşımızda çıkar (SerPK m. 19/1). Asgari içeriğinde kâr payı dağıtılıp dağıtılmayacağı, dağıtılacak ise kâr payı dağıtım oranı; kâr payının ödenme şekli ve zamanı ile kâr payı avansı dağıtılıp dağıtılmayacağı, dağıtılacak ise buna ilişkin esaslar yer alır (Kâr Payı Tebliği m. 4/2). Kâr dağıtım politikasının -bağlayıcı sonuçlar doğurmayan bir irade beyanı olması nedeniyle- niyet beyanı niteliğinde olduğu yönünde, Çonkar, M. Halil; "Kâr Payı Hakkı", **Türk Ticaret Kanunu Ekseninde Sermaye Piyasası Hukuku Toplantı Serisi (Tebliğler ve Tartışmalar)**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2019, s. 163-172, s. 171.

[111] Tekinalp, Ünal; **Anonim Ortaklığın Bilançosu ve Yedek Akçeleri**, 2. Bası, İstanbul Üniversitesi Yayınları, İstanbul 1979, s. 279.

[112] Tekinalp, **Bilanço**, s. 343.

[113] İç kaynaklardan artırım, *"otofinansmanın en doğrudan doğruya şeklidir."*, Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **Ortaklıklar Hukuku 1972**, s. 482. Sermaye artırımının sadece ortaklığa yeni kaynak temin etmek için yapılmayabileceği; zaman içinde miktarlarının yükselmesi sonucu yedek akçelerin

yeteneğini daha uzun vadeli ve geniş kapasiteye ulaştırmak amacıyla başvurur. Zira isteğe bağlı yedek akçe oluşumu, ilgili faaliyet döneminde kâr elde edilmiş olsa dahi, genel kurulun yedek akçe ayrılmasını öngören esas sözleşme hükmünü kaldırması veya genel kurulun yedek akçe ayrılmasına karar vermemesi halinde son bulabilir. İsteğe bağlı ayrılmış olan yedek akçelerin özgülendiği bir amaç yoksa veya genel kurul kararıyla söz konusu amaç değiştirilerek söz konusu yedek akçeler serbest hale getirilirse, bu yedek akçelerin kâr payı olarak dağıtılması gündeme gelebilir. Yedek akçelerin veya dağıtılabilir net dönem kârının sermayeye eklenmesi, -sermaye azaltımı yapılmadıkça- otofinansman kapasitesini uzun vadeli hale getirir[114]; çünkü artık bu tutarların serbest yedek akçe niteliğini taşıyan kısımlarının kâr olarak dağıtılması olasılığı ortadan kalkar[115]. Ayrıca iç kaynaklardan sermaye artırımı doğrudan ödenmiş sermaye tutarını yükselteceğinden, ilerleyen faaliyet dönemlerinde daha yüksek miktarda kanunî yedek akçe ayrılmasını sağlayıp otofinansman imkanını genişletir. İç kaynaklardan artırımla sağlanacak otofinansmanın denge noktası ise, paysahiplerinin kâr payı beklentisi ve ortaklığın sermaye yeterliliğini sağlama kapasitesi dikkate alınarak belirlenmelidir.

b. Likiditeyi Korumak

Paysahiplerine dağıtılması kararlaştırılan kâr, genellikle ortaklık kasasında nakit olarak değil, mal veya hak şeklinde bulunur. Bu halde kâr payı dağıtımı, kredi alınması veya bazı aktiflerin paraya çevrilmesi yoluyla fonlanacaktır[116]. Bir alternatif olarak, payları borsada işlem gören halka açık ortaklıklar, paysahiplerinin kâr payı beklentisini tatmin etmek amacıyla, iç kaynaklardan sermaye artırımı yaparak bedelsiz pay çıkarır. Bedelsiz payların çıkarılması, dağıtım olgusunu içermediğinden kâr payı dağıtımı olarak nitelendirilemez[117]. Bununla birlikte, halka açık ortaklıkların paysahipleri, edindikleri bedelsiz payları hızlıca devredip nakde çevirebilmekte

---

sermayeye eklenmesi suretiyle de sermayenin artırılabileceği hakkında, Ansay, s. 195; Tekil, 102.

[114] Alman Hukuku'nda yönetim, yıllık kârın en fazla yarısını kâr yedeği olarak ayırabilecek ve kâr yedekleri esas sermayenin yarısını aşmadığı sürece esas sözleşme ile daha fazla kâr yedeği ayırma konusunda yetkilendirilebilecektir (APOK m. 5/ 2). Eğer kâr yedekleri esas sermayenin yarısını aşıyorsa, yönetim yedek akçe ayıramayacak ve otofinansman imkanından mahrum kalacaktır. Bu halde iç kaynaklardan sermaye artırımı bir çözüm olabilecektir, Bollinger, Iris; **Die Entwicklung von Borsenkursen im zeitlichen Umfeld von Kapitalerhöhungen**, Duncker& Humblot, Berlin 1999, s. 31. Esasen ortaklık yönetimi açısından iç kaynaklardan sermaye artırımının öncelikli nedeni, özkaynakları ortaklığa kalıcı şekilde bağlamaktır, Arnold, **Münchener Komm**, § 207 AktG, Rn. 3.

[115] Widmer, K. Christoph; **Die Liberierung im schweizerischen Aktienrecht**, Schulthess, Zürich 1998, s. 403.

[116] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 19; Yurtman, s. 19.

[117] Bkz. aşağıda II.-C.-2.-b.-ba.

olduğundan, kâr payı beklentilerini bu dolaylı getiri ile tatmin edebilmektedir. Böylece, ortaklık malvarlığından nakit çıkışı da söz konusu olmamakta; bir yandan likit değerler korunurken, diğer yandan da bedelsiz payları karşılayan değerlerin gelecekte dağıtılması da engellenerek otofinansman sağlanmaktadır[118]. Bu tabloda özkaynakların ortaklığa sıkı şekilde bağlanması paysahipleri bakımından da katlanılabilirdir. Zira, ortaklık malvarlığına dahil değerler paysahibinin tasarrufuna sunulmuş olacaktır[119].

c. Kâr Payı Oranını ve Payın Değerini İndirmek

İç kaynaklardan sermaye artırımına, kâr payı oranını ve dolayısıyla payın değerini indirmek amacıyla da başvurulabilir. Zira kâr payı oranının yüksek seyretmesi, ortaklığın rakiplerinin uyarılmasına, çalışanlarının daha güçlü özlük hakları talep etmesine ve payın değerini yükseltmesi dolayısıyla payın tedavül yeteneğinin azalması gibi sonuçlara neden olabilir[120]. Bu nedenlerle, Almanya'da net dönem kârının sermayeye eklenmesine dair ilk uygulamalardan birinde ortaklık yönetim kurulu artırıma ilişkin beyanında artırımı, *"sermayeyi artırarak kâr payını düşürmenin ortaklık için yararlı olduğu"* açıklamasıyla gerekçelendirmiştir[121].

Paysahiplerinin kâr dağıtımına kural olarak sermaye payı için ortaklığa yaptıkları ödeme oranında katıldığı (TTK m. 508/1) dikkate alındığında, dağıtılabilir kâr tutarı sabit kalırken, sermayenin arttırılması, kâr payı oranının düşmesi sonucunu doğurur[122]. Artırımda kullanılan kaynaklar aynı zamanda kâr payı olarak dağıtılabilecek nitelikte ise, artırım ister yeni paylar çıkarmak ister payın itibari değerini artırmak suretiyle gerçekleştirilsin, artırım sonucunda dağıtılabilir kâr ve

---

[118] Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, § 52, N. 135; Widmer, s. 403; Cramer, **ZK**, Art. 652d OR, N. 2; Von der Crone, N. 14-642.

[119] Hirte, **Großkomm**, § 207 AktG, Rn. 35; krş. Arnold, **Münchener Komm**, § 207 AktG, Rn. 2. Yazara göre paysahiplerinin iç kaynaklardan sermaye artırımı dolayısıyla zarar görmesi mümkündür. Zira kâr payı dağıtım politikasının birtakım etkileri olabilir: Yedek akçe olarak biriken fonlar, sermayeye aktarılmakla kural olarak -sermaye azaltımı ya da tasfiye halleri haricinde- bundan böyle dağıtılamaz hale gelmektedir.

[120] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 17; Yurtman, s. 17; Berzek, s. 9.

[121] Rauch, s. 21, dn. 1.

[122] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 17; Forstmoser/ Meier-Hayoz Nobel, § 52, N. 133; Hüffer/ Koch, § 207 AktG, Rn 4; Arnold, **Münchener Komm**, § 207 AktG, Rn. 3. Örneğin 605.000.000 TL çıkarılmış sermayeli Sasa Polyester Sanayi A.Ş.'nin 434.153.009,45-TL tutarındaki net dağıtılabilir dönem kârının 209.153.009,45 TL'lik kısmının dağıtılması halinde 1 TL itibari değerli paya denk gelen kâr payı oranı %29,3851 iken, dağıtılabilir net dönem kârının 225.000.000-TL'lik kısmının sermayeye eklenmesi ardından 209.153.009,45 TL'lik kâr payı dağıtımı yapılması halinde 1 TL itibari değerli paya denk gelen kâr payı oranı %21,41927'ye inmiştir, Erişim: https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/761133 , 30.01.2020.

dolayısıyla kâr payı oranı da azalacaktır[123]. Yine, artırımın yeniden değerleme fonundan karşılanması halinde, kâr payı oranındaki düşüş daha keskin olacaktır. Zira yeniden değerlenen varlıkların değeri yükselecek ve amortisman bu yüksek değer üzerinden ayrılacak; dolayısıyla bilanço kârı azalacaktır[124]. Kâr payı oranının düşmesi, yeni payların oransallık ilkesine göre mevcut paysahiplerince edinileceği dikkate alındığında, paysahibi cephesinde olumsuz sonuçlar doğurmayacaktır. Pay başına denk gelen kâr miktarı azalsa dahi, paysahibinin pay sayısı artacağı için paylarına isabet eden toplam kâr tutarı aynı kalacaktır. Dolayısıyla piyasanın artırıma vereceği tepkinin payın değerinde yaratabileceği etki bir kenara bırakılırsa, paysahibinin malvarlığı değişmeyecektir[125].

Yeni paylar çıkarmak suretiyle iç kaynaklardan sermaye artırımıyla payın iç değeri *(innerer Wert)* ve dolayısıyla piyasa (borsa) değeri *(Kurswert)* azaltılabilecektir[126]. Gerçek değerle eşanlamlı[127] iç değer, payın ortaklığın sürdürülebilir gelir elde etme gücü ve varlıkları dikkate alınarak nesnel bir yöntemle belirlenir[128]. İç kaynaklardan sermaye artırımı ile işletmenin toplam değeri (*Gesemtwert des Unternehmens)* daha çok sayıda paya dağıtılacağından, artırım payın iç değerini azaltmaktadır[129]. Yukarıda belirtildiği üzere kâr payı oranının düşmesi payın, piyasa değerini düşürmekte ve payların tedavül yeteneğini arttırmaktadır[130]. Bu işleme *Kurskosmetik* de denmektedir[131]. Dolayısıyla yeni paylar

---

[123] Simons, **Hölters Komm**, § 207 AktG, Rn. 3.
[124] Yıldız, **Yeni Pay Alma Hakkı**, s. 54.
[125] Hannigan, s. 600, dn. 95.
[126] Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, § 52, N. 132; Von der Crone, N. 14-642.
[127] Böckli, Peter; **Schweizer Aktienrecht**, Vierte, vollständig neu überarbeitete Aufl., Zürich - Basel - Genf, Schulthess Juristische Medien AG, 2009, N. 6-214; Kırca, İsmail; "Halka Açık Olmayan Anonim Şirketler İle Limited Şirketlerin Paylarını Gerçek Değeri Üzerinden İhraç Etmeleri Zorunlu Mudur?", **BATİDER**, C.XXXVI, S. 1, Y. 2020, s. 5-28, s. 7.
[128] Dolayısıyla iç değer, işletme değeri payı *(Anteiliger Unternehmenswert)* şeklinde de adlandırılabilir, Böckli, **Aktienrecht**, N. 6-222. Eğer paylar düzenli şekilde tedavül ediyorsa gerçek değerin belirlenmesinde piyasa değeri esas alınır. Aksi halde kabul görmüş işletme bilimi ilkelerine göre değerleme yapmak gereklidir. Değerlemede ortaklığın net malvarlığı ve dağıtılmamış kârı dikkate alınan unsurlardır, Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, §44 N. 164.
[129] Cenkci, s. 299; Von der Crone, N. 14- 642; Gebhardt, Günther/ Entrup, Ulrich/ Heiden, Stephan; "Kursreaktionen auf Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln", **Zeitschrift Bankrecht und Bankwirtschaft**, C. 6, Y. 1994, s. 308-332, s. 313.
[130] Langer, s. 5; Widmer, s. 403; Arnold, **Münchener Komm**, § 207 AktG, Rn. 3; Veil, **Schmidt/ Lutter Komm**, §207 AktG, Rn. 3; Simons, **Hölters Komm**, § 207 AktG, Rn. 3; Busch, **börsennotierte AG**, Rn. 45.01. Burada belirtmek gerekir ki, iç kaynaklardan sermaye artırımı sonrası payın piyasa değerinin teorik olarak düşmesi beklense de uygulamada, bu düşüş beklendiği ölçüde gerçekleşmeyebilmektedir. Piyasa iç kaynaklardan sermaye artırımı beklentisine olumlu tepki verebilmekte ve kâr dağıtım oranından bağımsız olarak sırf bu nedenle dahi artırım öncesinde payın piyasa değeri yükselebilmektedir, Yıldız, Ekrem; "İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı ve Sermaye Piyasalarına Etkileri", **İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi**, C. 20, S. 1-2, Y. 1991, s. 99-

çıkarmak yoluyla iç kaynaklardan artırım, küçük paysahiplerinin paylarını satma ihtimalini artıracağından, paysahipliğinin daha geniş kitleye yayılmasına imkân verir[132].

d. Ortaklığın Kredibilitesini Güçlendirmek

Ortaklık faaliyetinin sonuçları, kâr veya zarar olarak malvarlığına yansır. Ortaklığın kâr elde edip tamamen ya da kısmen dağıtmaması halinde, sabit bir tutar olan sermaye kalemi karşısında yedek akçe kalemleri artışa geçecektir. Bu sonuç ortaklık otofinansmanı bakımından olumlu karşılanabilirse de, yedek akçelerin ilerleyen dönemde paysahiplerine dağıtılabilecek olması nedeniyle alacaklılara sağladığı güvence, nispeten zayıftır[133]. Ortaklığın asgari finansal gücü, ortaklık malvarlığının koruma altına alınmış değeri -esas sermaye ve dağıtılamayan yedek akçeler- ile orantılıdır ve alacaklıların taşıdığı riski belirler. Malvarlığı ile sermaye tutarı arasındaki makasın sermaye aleyhine yüksek oranda açılması, ortaklığın kredibilitesi hakkında alacaklılar nezdinde yanıltıcı bir görünüm oluşturabilir. Dolayısıyla koruma altına alınmış değerin çok düşük tutulması halinde alacaklılar taşıdıkları riski sözleşme şartlarına yansıtacak ve ortaklık bakımından kredi maliyetleri yükselecektir[134]. Ortaklığın uzun yıllar boyunca, aynı esas sermaye tutarı üzerinden yedek akçe ayırması, -özellikle bu dönemde ortaklığın üretim ve hizmet kapasitesi artmış ise- ortaklığı özkaynak (işletme sermayesi) yetersizliği riski ile karşı karşıya bırakır. Bu tabloda, ayrılması zorunlu yedek akçelerin oldukça düşük tutarda oluşması, dağıtılabilir kârı da yükseltecek ve paya isabet eden kâr tutarının doğal olmayan şekilde yükselmesine neden olacaktır. Uzun vadede ortaklığın özkaynak- dağıtılan kâr oranı da özkaynaklar aleyhine bozulacaktır.

118, s. 115; Gebhardt / Entrup / Heiden, s. 322. Ayrıca artırım ile ortaklık malvarlığında tutulan kaynakların verimli yatırımlarda kullanılmasına ilişkin verilerin varlığı veya payın piyasa değerinin düşmesi nedeniyle hızlı talep görmesi halinde pay değeri beklendiği kadar düşmemektedir, Brealey, Richard / Stewart, C. Myers/ Alan, J. Marcus; **İşletme Finansının Temelleri,** Bozkurt, Ünal/ Arıkan, Türkan/ Doğukanlı, Hatice (çev.), 2. Baskı, McGraw Hill**,** 1999, s. 441. Nitekim, 549/ 2013 sayılı AB Tüzüğü de, kural olarak, edinilen bedelsiz payların ortaklık finansal tablolarına kaydedilmeyeceğini; ancak işlemin ortaklık paylarının toplam piyasa değerinde artışa sebep olabileceğini, bu halde artışın nominal kazançlar hesabına kaydedileceğini öngörür (Ek A, Bölüm 6, N. 6.59).

[131] Cramer, **ZK**, Art. 652d OR, N. 2.

[132] Langer, s. 5; Yıldız, s. 114.

[133] Von Steiger, F.; **İsviçrede Anonim Şirketler Hukuku**, Çağa, Tahir (çev.), Fakülteler Matbaası, İstanbul 1968, s. 344; Arslanlı, **C. I**, s. 115.

[134] Toraman Çolgar, **Borçlanma Yasağı**, s. 226. Gereğinden fazla değerin koruma altına alınması ise ortaklık özkaynaklarının âtıl kalmasına neden olacaktır, Armour, John; "Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law", **The Modern Law Review**, C. 63, S. 3, Y. 2000, s. 355-378, s. 368.

İç kaynaklardan sermaye artırımı bu risklerin bertaraf edilmesine yönelir. Sermaye tutarını net malvarlığı tutarına yaklaştırmak isteyen ortaklıklar, iç kaynaklardan sermaye artırımına başvurulabilir[135]. Artırım, ortaklığın kredibilitesini güçlendirecek ve dış finansman edinmesini kolaylaştıracaktır[136]. Serbestçe kullanılabilecek özkaynakların esas sermayeye dönüştürülmesi, bu kaynakların dağıtılmasına engel olacaktır. Ayrıca tescil edildiği an ödenmiş sermaye tutarını yükselten bu artırım, ödenmiş sermayeye göre ayrılan kanunî yedek akçe tutarını da yükseltecektir (TTK m. 519/1).

e. Vergi İstisnalarından Yararlanmak

İç kaynaklardan sermaye artırımına başvurulmasının başlıca sebeplerinden biri de artırımın sağladığı vergi istisnalarından yararlanmaktır. Paysahipleri bakımından iç kaynaklardan sermaye artırımını çekici kılan husus, artırım sonucunda çıkarılan bedelsiz payları iktisap etmeleri nedeniyle gelir vergisi yükümlülüklerinin doğmamasıdır. Kanunkoyucu, kârın sermayeye eklenmesinin kâr dağıtımı sayılmayacağını açıkça kabul etmiştir[137] (GVK m. 94/1-6-b(i)). Ortaklıklar bakımından ise getirilen istisnalarla, ortaklık aktiflerinde oluşan birtakım artışların ortaklık malvarlığında kalması ve hatta sermayeye eklenmesi teşvik edilmeye çalışılmıştır. Aktiflerdeki artışın vergisel açıdan denetim altında tutulabilmesi amacıyla özel fon hesaplarına alınarak istisna süresi zarfında şeffaf şekilde izlenmesi öngörülmüştür. Örneğin KVK m.5/1-e uyarınca ortaklıkların en az iki tam yıl süreyle aktiflerinde yer alan iştirak hisseleri, kurucu senetleri, intifa senetleri ve rüçhan haklarının satışından doğan kazançların %75'lik kısmı ile aynı süreyle aktiflerinde yer alan taşınmazların satışından doğan kazançların %50'lik kısmı kurumlar vergisinden istisnadır ve en geç beş yıl süreyle özel bir fon hesabında tutulur. Hüküm ortaklığın bu özel fonun sermayeye eklenmesi dışında başka bir hesaba alınmasını, istisna nedeniyle taahhuk ettirilmeyen verginin ziyaa uğraması yaptırımına bağlar[138].

---

[135] Davies/ Worthington/ Micheler, N. 11-20.

[136] Hirte, **Großkomm**, § 207 AktG, Rn. 35; Arnold, **Münchener Komm**, § 207 AktG, Rn. 3; Veil, **Schmidt/ Lutter Komm**, § 207 AktG, Rn. 3; Simons, **Hölters Komm**, § 207 AktG, Rn. 4. Langer, s. 4-5; Widmer, s. 403; Anılan gerekçenin uygulamada iç kaynaklardan sermaye artırımına karar verilmesi bakımından ikincil bir sebep olduğu yönünde, Cramer, **ZK**, Art. 652d OR, N. 2.

[137] krş. Seri 1 No'lu Kurumlar Vergisi Genel Tebliği pr. 5.6.2.4.3. Bkz. aşağıda II.-C.-2.-b.-ba.

[138] 5422 sayılı (Mülga) Kurumlar Vergisi Kanunu m. 8/12 ise anılan kazançların istisna tutulabilmesi için sermayeye eklenmesi zorunluluğunu öngörmekteydi. Sermayeye eklenmesi zorunluluğundan özel fon hesabında izlenme şartına geçiş, kanun koyucunun katı otofinansman yaklaşımından uzaklaştığı yönünde yorumlanabilir.

Yaptırımı bertaraf etmek, ancak anılan kazançları bu beş yıl zarfında değerlendirmek isteyen ortaklıklar, fonu kullanarak sermaye artırımına yönelecektir. Benzer şekilde, sermaye ortaklıklarına yurtdışından sermaye olarak getirilen yabancı paraların, yatırım teşvik belgesi uyarınca harcanan kısmı nedeniyle oluşan kur farkları da pasifte özel bir fon hesabına alınabilir (VUK m. 280A/1). Fon, sermayeye ilave edilmek dışında herhangi bir şekilde başka bir hesaba nakledilir veya işletmeden çekilirse bu dönemde vergiye tâbî tutulacaktır (VUK m. 280A/3). Bilançolarında bu fona sahip olup da fonu hesapta âtıl bırakmak istemeyen ortaklıklar, fonu sermayelerine eklemeye teşvik edilmiştir.

f. Asgari Sermaye Tutarına İlişkin Gereklilikleri Sağlamak

Sermaye artırımı, kural olarak isteğe bağlı olarak kararlaştırıldığına; ancak istisnaen, sermaye artırımı zorunlu olarak gerçekleştirilebileceğine değinmeye çalışmıştık[139]. Ortaklığın sermayesini artırmak zorunda kaldığı haller arasında asgari sermaye zorunluluğunun bulunması ve bu asgari tutarın yükseltilmesi veya özel mevzuatta ya da ortaklığın katılmayı planladığı bir ihaleye ilişkin şartnamede yer alan asgari sermaye tutarının sağlanması sayılabilir. Bu hallerde ortaklık dış kaynaklardan sermaye artırımı yoluna gidebileceği gibi; yeterli tutarda iç kaynağı mevcut ise iç kaynaklardan sermaye artırımında bulunmayı da tercih edebilecektir. Hatta iç kaynaklardan sermaye artırımının hızlı ve nispeten basit bir artırım usulüne tabî olması göz önüne alındığında, ortaklıkların asgari sermaye tutarına ilişkin gereklilikleri sağlamak için iç kaynaklardan sermaye artırımına karar vermesi ihtimali öne çıkabilecektir.

g. Dış Kaynaklardan Sermaye Artırımı Yapmak

Türk kanun koyucusu iç kaynaklardan sermaye artırımına yukarıda anılanların yanısıra bir işlev daha yüklemiştir: Ortaklık bilançosunda mevzuatın sermayeye eklenmesine izin verdiği fonların varlığı halinde, bu fonlar sermayeye eklenmeksizin sermaye taahhüdü yoluyla sermaye artırılamayacaktır (TTK m. 462/3, c.1). Her iki artırım türünün aynı anda ve oranda gerçekleştirilmesine de cevaz verilmiştir (TTK m. 462/3, c. 2).

---

[139] bkz. yukarıda I.-B.-3.

Dış kaynaklardan artırım için bu içerikte bir önşart getirilmesinin amacı, dürüstlük kuralına ve özelinde de hakların sakınılarak kullanılması ilkesine aykırı dış kaynaklardan artırımlara karşı paysahiplerinin korunmasıdır[140]. Şöyle ki, ortaklığın iç kaynaklara sahip olmasına rağmen gerçekleştirilen dış kaynaklardan artırıma katılamayan paysahiplerinin sermayeye katılım oranları küçülmektedir. Paysahiplerinin katılım oranının küçülmesi ardından iç kaynaklardan artırım yapıldığında, bu kez söz konusu paysahipleri artırım sonucu çıkarılacak bedelsiz paylardan (ortaklık iç kaynaklarından) daha düşük oranda yararlanmaktadır. Uygulamada bir dönem sıkça görülen[141] bu tablonun önlenebilmesi amacıyla Hukukumuza özgü, özel bir hüküm ihdas edilmiştir.

TTK'nın yürürlüğünden kısa bir süre sonra kabul edilen SerPK, TTK m. 462/ 3 hükmünün ve dolayısıyla fonların sermayeye eklenmesi önşartının uygulama alanı daraltmış; *"sermaye piyasası araçlarının satışı"*na ilişkin SerPK m.12/ 6 ile TTK m. 462/3'ün halka açık veya açılmak üzere başvurmuş anonim ortaklıklara uygulanmayacağını öngörmüştür[142]. Dolayısıyla dış kaynaklardan sermaye artırımında bulunma ihtiyacı sebebiyle iç kaynaklardan sermaye artırımı, halka açık olmayan veya açılmak üzere başvurmamış anonim ortaklıklar yönünden söz konusudur.

---

[140] Düzenlemenin amacı hakkında bkz. Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 55-56; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1380e; Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 55-56; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1380e; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. § 9, N. 62a; Kendigelen, **İlk Tespitler,** s. 370-371; Bahtiyar, Mehmet; **Ortaklıklar Hukuku**, Güncellenmiş 16. Bası, Beta Basım, İstanbul 2022, s. 294; Aydın, Alihan; "SerPK'ya Tâbi Olmayan Anonim Ortaklıklarda Sermayeye Eklenebilecek Fonlar Sermayeye Eklenmeksizin Dış Kaynaklardan Sermaye Artırımı Yapılamaması Üzerine Düşünceler", **BATİDER**, C. XXIX, S.4, Y. 2013, s. 143-159, s. 156; Paslı, **Sermaye Artırımı**, s. 73; Cenkci, s. 323-325; Yusufoğlu, 253; Türkoğlu Utku, s. 160; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 166-170; Gürbüz Usluel, **İç Kaynaklardan Artırım**, s. 76. Anılan yazarların görüşleri ve bu konudaki değerlendirmelerimiz için bkz. İkinci Bölüm, III.-A.-2.

[141] Örnek olarak bkz. Yargıtay 11. HD'nin 06.05.1986 tarihli, 1986/2121E, 1986/2704K sayılı; 11.03.1988 tarihli, 1988/2018E, 1988/1520K sayılı; kararları, bkz. Karayalçın, **Yeniden Değerleme Fonu**, s. 173-183.

[142] Halka açık ortaklıkların önşarttan istisna tutulmasının sebebi, SerPK m. 12/6 hükmü gerekçesinde *"... şirketlerin iç kaynaklarını sermayeye eklemelerinin şirkete herhangi bir fon girişi sağlamadığı ve şirket özkaynaklarında herhangi bir artışa sebep olmadığı gözönünde bulundurularak, bu fonların sermayeye eklenmesinin nakit artırıma ön koşul oluşturmasının herhangi bir ekonomik mantığı bulunmaması"* şeklinde açıklanmıştır. Nitekim, TTK'nın kabulü öncesinde benzer bir önşartı halka açık ortaklıklar için öngören SPK Tebliğlerinin, krizlere karşı finansal bakımından ortaklıkların dirençli olmasını engellemesi nedeniyle terk edildiği belirtilmektedir, Manavgat, Çağlar; "Tartışmalar-4. Oturum", **Özel Hukukun Güncel Meseleleri Sempozyumu II: TTK'nın Yürürlüğünün 7. Yılında Anonim Şirketler Hukuku (25-26 Nisan 2019) Bildiriler Tartışmalar**, Adıgüzel, Burak/ İlbasmış Hızlısoy Özlem, Yüce, Aydın Alber (Ed.), Adalet Yayınevi, Ankara 2020, s. 382.

B. Sermaye Artırımının Çeşitli Türleri İçinde İç Kaynaklardan Sermaye Artırımının Yeri

1. Konumlamada Başvurulan Ölçütler

Sermaye artırımının türlerine ana hatları ile değinmiştik[143]. Bu başlık altında ise iç kaynaklardan sermaye artırımını, artırımın kavramsal sınırlarının ve uygulama alanının daha açık şekilde görüldüğü ölçütler olan artırılan tutarın kaynağı, sermayeyi karşılayan varlığın türü, artırımın uygulandığı sermaye sistemi ve birlikte uygulanabilirlik bakımından konumlamaya çalışacağız.

2. Artırılan Sermaye Tutarının Kaynağı Bakımından

Çalışma konumuzun terminolojisini de belirleyen bu sınıflandırma; artırımların ortaklık malvarlığı ve buna bağlı olarak paysahipliği yapısında yaratabilecekleri değişimleri en açık şekliyle ortaya koyar. Bugün öğreti ve kanun koyucu tarafından dış kaynaklardan sermaye artırımından ayrı bir artırım türü olarak tanınan iç kaynaklardan sermaye artırımı, ortaklığın tescili anında ve sonrasında sahip olduğu varlıkların işletilmesinden ve değerlerinde meydana gelen artıştan oluşan özkaynakların sermaye tutarına yansıtılmasının yoludur. Bu bağlamda ortaklığa dışarıdan kaynak sağlamaması, iç kaynaklardan sermaye artırımının ortaklığın finansal kapasitesini güçlendirmediği anlamına da gelmez. Zira yukarıda[144] açıklamaya çalıştığımız üzere, iç kaynaklardan sermaye artırımı bir otofinansman yöntemi olarak, dağıtılabilecek kaynakları uzun vadeli yatırımlarda kullanılabilecek şekilde ortaklık malvarlığına bağlar. Ortaklık malvarlığının aktiflerinde ve paysahipliği yapısında değilse de kaynak kullanımının işlevsel bariyerlerini oluşturan bilançonun pasif kalemlerinde değişikliğe neden olur.

3. Artırılan Sermaye Tutarını Karşılayan Varlığın Niteliği Bakımından

Nakdî ve aynî sermaye ayrımı ile nakdi ve aynî sermaye taahhütlerinin ifa yöntemleri, ortaklığın kuruluşu ve dış kaynaklardan artırıma ilişkin konulardır. Kuruluş ve dış kaynaklardan artırımdan farklı olarak, ortaklık malvarlığının aktif toplamını artırmaya yönelmeyen iç kaynaklardan artırımın bu ayrımdaki yerini belirlemek güçtür. Bununla birlikte öğreti, iç kaynaklardan artırımın düzenlenmesi

---

[143] Bkz. yukarıda I.-C.
[144] Bkz. yukarıda II.-A.-2.a.

öncesinde, iç kaynakların nasıl bir usul izlenerek sermayeye eklenmesi gerektiğini sorgularken, artırımı aynî-nakdî artırım ayrımında konumlamıştır[145]. İlgili dönemde bir yaklaşım, yedek akçelerin sermayeye eklenmesini, aynî artırım olarak niteler[146]. Bir başka yaklaşım ise yedekler ve kârdan karşılanan sermaye artırımında, paysahiplerine para olarak dağıtılması mümkün kaynaklar kullanıldığından, bu tür artırımın nakdî; yeniden değerleme fonundan artırımın ise aynî nitelikte olduğu yönündedir[147]. Buna karşılık yeniden değerleme fonu ve önceki dönemden aktarılan kâr da dahil yedek akçelerden yapılan artırımın, nakit karşılığı olduğu da ileri sürülmüştür[148]. İç kaynakların oluşumundan hareket eden bir diğer görüş ise yedek akçelerden yapılan sermaye artırımında, bu değerler çoğunlukla kârdan kaynaklandığından, nakdî artırımın söz konusu olduğunu; yeniden değerleme değer artış fonundan yapılan artırımda ise, her ne kadar değerleme işlemi sonucunda doğmuşsa da bu fonu aynî nitelikli olarak kabul etmenin anonim ortaklık ve paysahiplerinin menfaatlerinin dengelenmesinden uzak olduğu gerekçeleriyle, artırımı nakdî olarak kabul eder[149]. Artırımın nakdî olduğu yönündeki görüşlerden bazıları, *"iç kaynakların pay bedelleri ile takası niteliğinde bir muhasebeleştirme"*[150] olduğu fikrine dayanır. Bu gerekçeye, anılan iç kaynakların izlendiği hesaplar ile esas sermaye hesabı arasında eBK m. 118 (TBK m. 139) anlamında alacak-borç ilişkisi olmadığından, artırımın temelinde de takas işleminin bulunmadığı eleştirisi

---

[145] Artırımda kullanılacak iç kaynakların türünün tespiti, özellikle sermayeye eklenecek tutarın gerçeğe uygun tespit edilmemesi halinde uygulanacak yaptırımın belirlenmesi bakımından önemli görülmüştür. İç kaynaklardan artırımın İsviçre Hukuku'nda da henüz düzenlenmediği dönemde, iç kaynakların aynî sermaye kabul edilmesi halinde, aynî sermayenin gerçek değerinden yüksek değerlenmesine dair; takas yoluyla ifa edilecek nakdî sermaye kabul edilmesi halinde ise haksız kâr payının iadesine dair hükümlerin uygulama alanı bulacağı belirtilmiştir, bkz. Siegwart, Art. 650 OR, N. 9-10.

[146] Arslanlı, **C. I**, s. 116, dn. 48. Yedek akçelerin sermayeye eklenmesinin mahsup şeklinde gerçekleşeceği, ancak aynî sermaye artırımında sermayenin fiilen getirilip getirilmediğinin belirlenmesi için öngörülen usule benzer şekilde bilirkişi marifetiyle, artırımda kullanılan yedek akçelerin varlığının saptanması gerektiğini belirten, Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **Ortaklıklar Hukuku 1972**, s. 484. Yazar, görüşünü eserin sonraki baskılarında yedekler, dağıtılmayan kâr teşkil ettiğinden, kâr da nakit olarak oluştuğundan, sermayeye eklenmelerinin de nakdi artırım niteliğinde olduğu şeklinde açmıştır, Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **Ortaklıklar Hukuku 2010**, N. 1398a.

[147] Domaniç, s. 993, 1008.

[148] İmregün, **Anonim Ortaklıklar**, s. 449; Berzek, s. 32-33, 46. Aynı yönde Ateşağaoğlu, Erdem; **Vergi Hukuku Bakımından Anonim Şirketlerde Kâr Payı Dağıtımı**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2012, s. 217.

[149] Yurtman, s. 47-49.

[150] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1384. Aynı yönde, Berzek, s. 32, 46.

getirilmiştir[151]. İç kaynaklardan artırımın TTK m. 462 ile düzenlenmesini takiben de artırımın nakdî nitelikli olduğu görüşüne rastlanmaktadır[152].

Sermayeye dönüştürülebilecek iç kaynaklar, yedek akçe ve fonlar gibi bilançonun pasif tarafında yer alan özkaynak kalemleridir. Yine bilançonun pasif tarafında bulunan bir başka özkaynak kalemi olan ödenmiş sermaye hesabına eklenirler[153]. Söz konusu özkaynak kalemleri, bilançonun aktifler tarafında bulunan varlıklarla karşılanmaktadır. Ancak hangi özkaynak kaleminin hangi varlıkla karşılandığı münferiden belirli değildir. Diğer bir deyişle iç kaynaklar nakit ve aynî sermaye olabilecek değerler gibi münferit malvarlığı unsuru[154] teşkil etmez. Yine, bilançoda gösterilmeleri için gereken hesaplamalar da aynî sermaye için öngörülene benzer bir değerleme anlamına gelmeyip; bu tür bir değerlemeye ihtiyaç da yoktur[155]. Zira iç kaynaklar, artırım kararı alınırken halihazırda ortaklık malvarlığına ve bilançosuna dahil olduğundan; burada aynî sermaye getirilmesinde öngörülen *"nakden değerlenebilir olma"* şartını sağlamak üzere yapılan aktifleştirme işlemi[156] gerekli değildir. Yeniden değerleme fonu da mevcut bilanço kalemlerinin mevzuatta belirlenen yeniden değerleme oranlarıyla çarpılarak hesaplandığından, yine bilanço üzerinde gerçekleşmektedir. Bu nedenlerle iç kaynaklardan artırımın doğası, nakdî-aynî artırım ayrımı ile uyumlu gözükmemektedir.

İç kaynaklardan sermaye artırımının dış kaynaklardan artırımdan ayrı olarak, düzenlenmesiyle artırımın nakdî veya aynî sermaye artırımı olarak nitelendirilmesi

---

[151] Yurtman, s. 49.

[152] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1384; yeniden değerleme fonu bakımından aynı yönde bkz. Üçışık, Güzin/ Çelik, Aydın; **Anonim Ortaklıklar Hukuku**, C. II, Adalet Yayınevi, Ankara 2022, s. 487.

[153] Hemen belirtmek gerekir ki, iç kaynaklardan sermaye artırımına karar verilebilmesi için esas sermayenin tamamının ödenmiş olması zorunlu değildir. TTK m. 456/1 uyarınca, payların nakdî bedellerinin tamamının ödenmiş olması şartı, iç kaynaklardan sermaye artırımına uygulanmamaktadır.

[154] Aynî sermaye olarak konulabilecek malvarlığı unsurları başlıklı TTK m. 342 anlamında *"malvarlığı unsuru"* kavramının teknik hukukî anlamda kullanılmadığı yönünde bkz. Çonkar, **Ayni Sermaye**, s. 53.

[155]Nitekim pasif kalemler arasında aktarımı öngörmesi bakımından iç kaynaklardan artırım ile benzeyen takas yoluyla ifa bakımından, *"şirketin aktiflerine eklenmesi gereken ve bu sebeple değerinin belirlenmesine ihtiyaç bulunan mücessem/ somut bir varlık değil, aksine pasifte yer alan belirli bir rakam olduğundan, bununla ilgili olarak değer biçme prosedürünün işletilmesine ihtiyaç duyulmadığı"* hakkında bkz. Çonkar, **Ayni Sermaye**, s. 175.

[156] Aktifleştirme, bir varlığın bilançonun aktif kısmında bir değer olarak gösterilmesidir, Yusufoğlu, s. 112-113. Aynî sermaye olarak ortaklığa getirilebilecek değerlerin nakden değerlenebilir, diğer bir deyişle aktifleştirilebilir, bilançoda yer alabilir nitelikte olması gerektiği hakkında bkz. Sevi, s. 155; Yusufoğlu, s. 38. Ayni sermaye yeterliliğini sağlayan özelliğin aktifleştirilebilirlik değil, somut ve parasal bir meblağ olarak sabitleştirilebilirlik olduğu yönünde bkz. Çonkar, **Ayni Sermaye**, s. 73.

ihtiyacı da aşılmıştır[157]. İç kaynakların varlığı ve sermayeye dönüştürülebilirliği, iç kaynaklardan artırıma özgü bir usulle doğrulanacaktır[158] (TTK m. 462/2). Belirtmek gerekir ki doğrulanan iç kaynakların sermayeye dönüştürülmesini sağlayan bilanço kalemleri arasındaki aktarım da, bir borcun ifasına yönelmediğinden, takas veya borçlar hukukunda *"bazı sebeplerle bir alacak miktarında indirim yapılması"*nı ifade eden mahsup[159] olarak nitelendirilemez. Artırılan tutar, halihazırda ortaklık malvarlığında bulunan aktifler tutarında *bir hesap işlemi ile* karşılanır[160]. Sermayeye eklenebilecek iç kaynaklardan, sermayeye eklenmesine karar verilen tutar ise ilgili iç kaynağa ilişkin bilanço kaleminden eksiltilir ve bu tutar ölçüsünde ödenmiş sermaye kalemi artırılır. Bu bakımdan iç kaynaklardan artırım, hesaplar üzerinden gerçekleştirilir. Hemen eklemek isteriz ki, sermayenin bir hesap işlemi ile karşılandığına dair açıklamamız sermaye artırımın hukuki niteliğinin basit bir hesap işlemi olduğu görüşünü[161] benimsediğimiz anlamına gelmemektedir. İç kaynaklardan artırım, özel bir esas sözleşme değişikliğidir. İfade etmek istediğimiz husus, artırım kararının uygulanması safhasında; mevcut paysahiplerinin taahhütte bulunması ya da üçüncü kişilerin katılımı ve ödeme yapması gerekmeksizin artırılan sermayenin bilanço üzerinde yapılan işlemle karşılandığıdır. Bu bakımdan hesap işlemi, kurumun hukukî niteliğine değil; yalnızca artırım kararının uygulanması safhasına ilişkindir.

---

[157] İsviçre Hukuku'nda sermaye artırımının nakdî, aynî, serbest özkaynaklardan ve takas yoluyla olmak üzere dört şekilde karşılanabileceği belirtilmektedir, bkz. Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 650 OR, N. 18; Schaller, Philipp/ Kessler, Martin A.; **Aktienrecht Kommentar Aktiengesellschaft, Rechnungslegungsrecht, VegüV, GeBüV, VASR**, Wibmer, Jeannette K. (Hrsg.), Orell Füssli Verlag AG, Zürich 2016, Art. 652c OR, N. 6. Sermaye artırımı basit ve nitelikli artırım olarak da sınıflandırılmakta ve iç kaynaklardan artırımı nitelikli artırımlar arasında sayılmaktadır, Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, § 52, N. 28-31; Böckli, **Aktienrecht**, N.2-115; Zindel/ Isler**, BSK**, Art. 652c OR, N. 2; benzer yönde bkz. Von der Crone, N. 14-639; Cramer, **ZK**, Art. 652d OR, N.2. İBK'da yapılan 2020 tarihli değişiklikle, bakiye sermaye koyma borcunun nakdî, aynî veya takas yoluyla ödenmesinin yanısıra serbestçe kullanılabilen özkaynakların sermayeye dönüştürülmesi yoluyla da ifa edilebileceği açıkça düzenlenmiştir (İBK. m. 634b/2).

[158] bkz. Üçüncü Bölüm, II.

[159] Aral, Fahrettin; **Türk Borçlar Hukukunda Takas**, 2. Baskı, Yetkin Yayınları, Ankara 2010, s. 23. Ayrıca bkz. Develioğlu, Hüseyin Murat; **Takas Kavram- Takas Beyanında Bulunma Hakkının Oluşum Şartları ve Kullanılması- Takasın Hukukî Sonuçları**, 2. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2012, s. 21. Mahsubun, bir alacak tutarını veya miktarını hesaplama yöntemi olduğu; alacağın tutarı veya miktarı alacakla bağlantılı menfaatlerin indirilmesi ile saptanıyorsa, yapılan indirim işleminin mahsup dendiği hakkında, Gümüş, Mustafa Alper; **Borçlar Hukukunun Genel Hükümleri**, Yetkin Yayınları, Ankara 2021, s. 1197.

[160] Böckli, **Aktienrecht**, N. 4- 432.

[161] Bkz. yukarıda I.-A.-1.-b.

4. Sermaye Sistemleri Bakımından

TTK, iç kaynaklardan artırımın kesinleşmesini, esas sözleşmenin ilgili maddelerinin değiştirilmiş şekli ile *"genel kurul veya yönetim kurulu kararının"* tescil edilmesine bağlayarak, artırımın hem esas hem kayıtlı sermaye sisteminde uygulanabileceğini açıkça öngörmüştür (TTK m. 462/3, c. 3). Yine Halka Açık Olmayan Şirketlerde Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ[162](HAOKST) m. 9/4 ve halka açık ortaklıklar bakımından KST m. 6/6 da iç kaynaklardan artırımlara ilişkin hükümleriyle, sistem dahilinde iç kaynaklardan artırımın uygulanabileceğini kabul etmiştir. Kayıtlı sermaye dahilinde iç kaynaklardan artırım yapılabileceğine ilişkin diğer pozitif dayanaklar da Pay Tebliği m. 16/5-6 hükümleridir.

İç kaynaklardan artırımın kayıtlı sermaye sistemindeki uygulaması, yalnızca artırım usulünü değil, artırımda kullanılabilecek iç kaynakların kapsamını da etkiler. Şöyle ki, ileride açıklamaya çalışacağımız üzere[163], dağıtılabilir net dönem kârının sermayeye dönüştürülmesi, ancak bu yöndeki genel kurul kararıyla mümkün olur. Zira yıllık kâr üzerinde tasarrufa dair karar alınması, genel kurulun devredilemez görev ve yetkileri arasındadır (TTK m. 408/2-d). Yine, iç kaynaklardan sermaye artırımı niteliğindeki, kâr payının pay olarak dağıtılması da kayıtlı sermaye sisteminde öncelikle bu yönde genel kurul kararı alınmalıdır (Pay Tebliği m. 16/6). Dolayısıyla kayıtlı sermaye sisteminde, sermayeye dönüştürülebilecek özkaynakların kapsamı daralmaktadır.

5. Birlikte Uygulanabilirlik Bakımından

Sermaye artırımları, türü ne olursa olsun esas sözleşmede yer alan sermaye tutarını yükseltir. Bununla birlikte artırımın gerekçesi doğrultusunda farklı türde artırımların birlikte hayata geçirilip geçirilemeyeceği sorusu gündeme gelebilir. *"Birlikte"* [164] veya *"eş zamanlı"*[165] uygulanma şeklinde ifade edilen bu durum, hukukumuzda dış kaynaklardan ve iç kaynaklardan artırım ile esas ve kayıtlı sermaye sistemlerinde yapılan artırımlar ile şarta bağlı sermaye artırımı bakımından ele

---

[162] 19.10.2012 tarihli, 28446 sayılı RG.
[163] Bkz. İkinci Bölüm, IV.-B.
[164] bkz. Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 212; Saraç, s. 87-88, 93; Cenkci, s. 95.
[165] bkz. Cenkci, s. 98.

alınmıştır[166]. Birlikte veya eş zamanlı uygulanabilirlik, farklı artırım sistemleri yönünden, bu sistemlere aynı zaman dilimi içinde başvurulabilmesidir. Ortaklığın *"esas sözleşmesine hükümler koyarak ve her biri kendi kurallarına tabi olmak üzere"* farklı sermaye sistemlerindeki artırım usullerini uygulayabilmesi olarak ifade edilmiş[167]; *"birbirine karışmış, birbiri içine geçmiş şekilde yer verilmesi"* anlamına gelmediği vurgulanmıştır[168].

İç kaynaklardan artırım ve dış kaynaklardan artırımın birlikte veya eşzamanlı uygulanması hakkında öğretide, *"Artırılan sermayenin bir kısmı ihtiyatlardan veya dağıtılmamış kârlardan tamamlanarak tezyide de cevaz vardır."*[169] tespiti yapılmakta; *"iç kaynaklardan artırımın, dış kaynaklarla birlikte; yani "kısmen dış kaynaklardan kısmen iç kaynaklardan artırım şeklinde gerçekleştirilebileceği"* [170]; *"dış kaynaklı ve iç kaynaklı esas sermaye artırımlarının birlikte de yapılabileceği"*[171] belirtilmektedir. İç kaynaklardan artırım ve dış kaynaklardan artırımın birlikte uygulanmasının bazen kanunî bir zorunluluk olabileceğine de dikkat çekilmiştir[172]. Gerçekten, TTK m. 462/3, c. 1-2 hükümleri uyarınca, iç kaynaklardan artırım ve dış kaynaklardan artırım, kanunî zorunluluk nedeniyle kararlaştırılabilir[173]. İç ve dış kaynaklardan artrımın birlikte gerçekleştirilmesi; artırılan toplam tutarın bir kısmının iç kaynaklardan; bir kısmının sermaye taahhüdü yoluyla karşılanmak üzere, iki artırım türünün aynı genel kurul veya yönetim kurulu kararına veya aynı genel kurul veya yönetim kurulu toplantısında ardışık kararlara konu edilmesidir. Yoksa her iki artırım usulünün birleştirilerek uygulanması

---

[166] Kayıtlı sermaye sistemine geçişin esas sermaye sistemine göre artırım yapılmasına engel olmadığı; her iki sistem uyarınca da artırım yapılabileceği yönünde, Tekinalp, **Çift Usul**, s. 4-7. Aksi yönde, Helvacı, **Kayıtlı Sermaye**, (Tartışmalar), s. 210-211. Kayıtlı sermaye sisteminin, karşıladığı ihtiyaçlar, süreklilikleri ve hedef kitleleri yönünden farklılıkları nedeniyle şartlı sermaye artırımıyla birlikte uygulanabileceği hakkında bkz. Saraç, s. 87-88; Cenkci, s. 95. Halka açık ortaklıklar bakımından, şarta bağlı sermaye artırımı ile kayıtlı sermaye tavanının aşılamayacağını öngören düzenlemeler (SerPK m. 18/9, Pay Tebliği m. 17/9) de görüşü desteklemektedir. Yine esas sermaye sisteminde sermaye artırımı (olağan sermaye artırımı) ile şartlı sermaye artırımının birlikte kararlaştırılabileceği yönünde, Saraç, s. 93.

[167] Tekinalp, **Çift Usul**, s. 4.

[168] Tekinalp, **Çift Usul**, s. 6.

[169] Arslanlı, **C. I**, s. 116; benzer ifade ile, Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 99.

[170] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 212.

[171] Tekil, s. 355; benzer ifade ile, Berzek, s. 47; Yurtman, s. 130.

[172] bkz. Tekil, s. 355; Yurtman, s. 130. Yazarlar ilgili dönemde en az dış kaynaklardan (nakden) artırılacak sermaye tutarında yeniden değerleme fonunun sermayeye eklenmesini emreden sermaye piyasası mevzuatına işaret etmektedir *(aynı yer)*.

[173] Bu hususta açıklamalarımız için bkz. Üçüncü Bölüm IV.-B.

mümkün değildir[174]. Zira bu halde dış kaynaklardan artırılacak kısım, sermaye taahhüdü yoluyla artırım hükümlerine tabi olarak ortaklığa getirilecektir[175]. Kaldı ki Hukukumuzda iki artırım türünde paysahiplerinin artırımdan yararlanması, farklı nitelikteki haklara bağlanmıştır[176]. Önce iç kaynaklardan artırım usulü uygulanacak ve karar tescil edilmeli; ardından sermaye taahhüdü yoluyla artırım usulü uygulanmalıdır[177].

---

[174] İsviçre Hukuku'nda da bir sermaye karşılama yöntemi olarak kabul edilen iç kaynaklardan artırımın, diğer yöntemler olan nakdi, aynî ve takas yoluyla ödeme ile birleştirilebileceği belirtilmektedir, Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 650 OR, N. 18. İç kaynaklardan artırımın bir sermaye karşılama yöntemi olarak düzenlenmesi öncesinde İsviçre Hukuku'nda, artırımın iç kaynaklardan karşılanacak kısmı için de olağan bir sermaye artırımı usulünün uygulanması gerektiği hakkında bkz. Zoller, s. 135 vd.
Sermaye taahhüdü yoluyla, kayıtlı, iç kaynaklardan ve şarta bağlı sermaye artırımı olmak üzere dört tür sermaye artırımının düzenlendiği Alman Hukuku'nda hakim görüş, iç kaynaklardan sermaye artırımının, sermaye taahhüdü yolu ile artırım başta olmak üzere başka bir sermaye artırımı türü ile birlikte, artırılan sermayenin kısmen bir tür, kısmen diğer bir türle karşılanmak ve aynı usule tabi tutulmak üzere aynı artırım kararında birbirine bağlanamayacağı yönündedir, Lutter, **Kölner Komm**, § 207 AktG, Rn. 15; Fock/Wüsthoff, **Spindler/ Stilz Komm**, § 207 AktG, Rn. 6; Hüffer/ Koch, § 207 AktG, Rn. 6; Marsch-Barner, Reinhard (Bürgers, Tobias / Körber, Torsten), **Aktiengesetz (Heidelberger Kommentar)**, 4. Aufl., C.F. Müller Verlag, Heidelberg 2017, § 207 AktG, Rn. 9; Busch, **börsennotiere AG**, Rn. 45.2; Veil, **Schmdit/ Lutter Komm**, § 207 AktG, Rn. 7; Simons, **Hölters Komm**, § 207 AktG, Rn. 34; Hermanns, **Henssler/ Strohn Komm**, § 207 AktG, Rn. 10; Scholz, **MünchHdbAG**, § 60 Rn. 5; Fett, Torsten/ Spiering, Christoph; "Typische Probleme bei der Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln", **Neu Zeitschrift für Gesellschaftsrecht**, 8/2002, s. 358-368, s. 368. Böylesi bir kararı tiplerin harmanlanması *(Typenvermischung)* olarak niteleyen ve bu yönde karar alınamayacağını belirten, Arnold, **Münchener Komm**, § 207 AktG, Rn. 35. Aksi yönde, Hirte, **Großkomm**, Rn. 145. Zira bu artırımların tabi oldukları usuller birbirinden farklı olup; bir türe ilişkin usul uygulanırlen diğer türe ait emredici hükümler ihlal edilmiş olacaktır, Lutter, **Kölner Komm**, § 207 AktG, Rn. 15. İç kaynaklardan artırım paysahipliği yapısında değişik yaratmaksızın, mevcut paysahiplerinin ortaklığa katılımında *genişlemeye* neden olurken (APOK m. 212), sermaye taahhüdü yoluyla artırımda, iştirak taahhüdünde bulunan veya rüçhan hakkı sahibi olan kişiler ile mevcut paysahipleri aynı kişiler olmak zorunda değildir, Arnold, **Münchener Komm**, § 207 AktG, Rn. 35. Her paysahibi artırıma katılıp katılmama ve dolayısıyla sermaye getirme borcu altına girip girmemede serbestken, iç kaynaklardan sermaye artırımında böyle bir seçim hakkı yoktur; yeni paylar kendiliğinden iktisap edilir. Bu nedenle APOK, sermaye artırımı türleri arasında hüküm doğurma anı bakımından ayrıma gitmiştir (m. 189, 211). Farklı artırım türlerinin birleştirilerek uygulanması ancak kanunda öngörülme şartıyla mümkün kabul edilmekte; örnek olarak yedek akçenin kullanıldığı şarta bağlı sermaye artırımı (APOK m. 199/ 2) ile dönem net kârından karşılanmak üzere işçilere pay verilmesini öngören kayıtlı sermaye artırımı (APOK m. 204/ 3) gösterilmektedir, Arnold, **Münchener Komm**, § 207 AktG, Rn. 35-36. Diğer taraftan Alman Hukuku'nda genel kurulun, aynı toplantıda ayrı, ardışık kararlarda iç kaynaklardan ve diğer bir türde artırıma verebileceği kabul edilmektedir, Lutter, **Kölner Komm**, § 207 AktG, Rn. 13; Hirte, **Großkomm**, § 207 AktG, Rn. 145; Hüffer/ Koch, § 207 AktG, Rn. 7; Marsch-Barner, **Heidelberger Komm**, § 207 AktG, Rn. 9; Busch, **börsennotiere AG**, Rn. 45.2; Rieder / Holzmann, **Grigoleit Komm**, § 207 AktG, Rn. 4; Hermanns, **Henssler/ Strohn Komm**, § 207 AktG, Rn. 10.

[175] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 212.

[176] Bu konuda açıklamalarımız için bkz. Dördüncü Bölüm, II.-F.-3.

[177] Belirtmek gerekir ki Alman Hukuku'nda hâkim görüş mevcut paysahiplerinin özkaynaklardan yararlandırılması amacıyla önce iç kaynaklardan artırım, ardından diğer artırım türünün uygulanmasından yanaysa da; aksi sıralamayı da reddetmemektedir, Lutter, **Kölner Komm**, AktG §207 AktG, Rn. 13; Hüffer/ Koch, § 207 AktG, Rn. 7; Rieder/ Holzmann, **Grigoleit Komm**, § 207 AktG, Rn. 4. Burada önemli olan husus, paysahipleri üzerine pay taahhüt etmeleri için doğrudan veya dolaylı baskı yapılacak şekilde iki artırım arasında bağlantı kurulamayacak olmasıdır. Örneğin

C. İç Kaynaklardan Sermaye Artırımının Ayırıcı Özellikleri ve Bazı Kurumlardan Farkları

1. İç Kaynaklardan Sermaye Artırımının Ayırıcı Özellikleri

a. Ortaklığın Aktif Malvarlığını Artırmaması- Bağlı Malvarlığını Artırması

İç kaynaklardan sermaye artırımı, bilançonun pasif kalemleri arasında değişiklik yoluyla sermaye tutarının artırılmasını öngörür. Halihazırda yedek akçe ve fon olarak ortaklık özkaynağına dahil değerler, bağlı malvarlığı olan sermayeye aktarılmakta; ortaklığın özkaynak yapısı değiştirilmektedir. Bağlı malvarlığı, kanun veya esas sözleşme ya da genel kurul kararıyla belirli bir amaca özgülenen; dolayısıyla özgülendiği amaca uygun değilse serbestçe tasarruf edilemeyecek malvarlığını işaret eder. İç kaynakların dönüştürüldüğü sermaye de kanunen bağlı malvarlığına dahildir[178]. Dış kaynaklardan sermaye artırımı türlerinden farklı olarak, iç kaynaklardan sermaye artırımı sonucunda ortaklık malvarlığına yeni aktif değerler dahil edilmez. Artırım sonrası ortaklığın malvarlığı değişmez; ortaklığın serbest kaynakları bağlı kaynaklarına dönüştürülerek serbest, dağıtılabilir kaynaklar esas sermayeye eklenmek suretiyle ortaklığa sıkı şekilde bağlanır[179]. Bu nedenle Alman Hukuku'nda kurum, nominal sermaye artırımı *(nominelle Kapitalerhöhung)* olarak da adlandırılır[180]. Hatta bu kurum, ortaklık malvarlığından aktif çıkışının söz konusu olmadığı basitleştirilmiş (açıklayıcı) esas sermaye azaltımı ile benzeştirilir[181]. Bu

---

sermaye taahhüdü yoluyla artırıma iştirak eden paysahiplerine bedelsiz pay dağıtılması şartı, APOK m. 212'ye aykırılığı nedeniyle hükümsüz olacaktır. Diğer taraftan, iç kaynaklardan sermaye artırımının tescilinin, sermaye taahhüdü ile artırılan tutarın tamamen taahhüt edilmesi ve böylece tescil edilebilir hale gelmesi şartına bağlanması mümkün görülmektedir, bkz. Lutter, **Kölner Komm**, AktG §207 AktG, Rn. 13; Arnold, **Münchener Komm**, § 207 AktG, Rn. 38; Hüffer/ Koch, § 207 AktG, Rn. 7; Hirte, **Großkomm**, § 207 AktG, Rn. 149; Rieder/ Holzmann, **Grigoleit Komm**, § 207 AktG, Rn. 4; Hermanns, **Henssler/ Strohn Komm**, § 207 AktG, Rn. 10. Bu halde paysahibi rüçhan hakkını bir bedel karşılığında devredebileceğinden; önce sermaye taahhüdü yoluyla artırımın tescili, ardından iç kaynaklardan artırımın tescilinin kararlaştırılmasının paysahipleri üzerinde dolaylı bir baskı kurmayacağı sonucuna varılmaktadır, Lutter**, Kölner Komm**, AktG §207 AktG, Rn. 14; Arnold, **Münchener Komm**, § 207 AktG, Rn. 39; Hüffer/ Koch, § 207 AktG, Rn. 7.

[178] Kanunen bağlı malvarlığının *"ortaklığın kendi isteği ile ayırdığı yedek akçelerden ve bilanço karından oluşan serbest malvarlığı dışındaki özvarlıkları"* şeklindeki tanımı için bkz. Sevi, s. 436. Anılan malvarlığı değerlerinin yanısıra dış kaynakları da *"kanunen bağlı malvarlığı"* kapsamında kabul eden, Aydın, **Kendi Paylarını Edinme**, s. 18.

[179] Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, § 40, N. 80; § 52, N. 129; Lutter, **Kölner Komm**, § 207 AktG, Rn. 7; Scholz, **MünchHdbAG**, § 60, Rn. 1.

[180] Örnek olarak bkz. Hermanns, Marc; **Beck'sche Kurz Kommentare Gesellschaftsrecht**, Henssler, Martin/ Strohn, Lutz (Hrsg.), 4. Aufl., C. H. Beck, München 2019, § 207 AktG, Rn. 1.

[181] *Rauch*, henüz kurumun düzenlenmediği dönemde yazdığı monografisinde, iç kaynaklardan sermaye artırımının bağımsız ve kendine özgü şekilde, basitleştirilmiş sermaye azaltımına ilişkin hükümler dikkate alınarak, Alman Hukuk pozitif hukukunda basitleştirilmiş sermaye artırımı olarak

yaklaşıma göre, tıpkı açıklayıcı esas sermaye azaltımı gibi, iç kaynaklardan sermaye artırımı da esas sermayeyi ortaklık malvarlığına ve gerçek mâlî gücüne uyumlu hale getirmektedir[182]. Halihazırda ortaklık tarafından elde edilen ekonomik sermaye, esas sermayeye dönüştürülmektedir.

b. İştirak Taahhüdü Gerektirmemesi

Anonim ortaklıklar hukukunda paysahipliği sıfatının aslen kazanılması, kural olarak pay taahhüdünde[183] bulunulmasını gerektirir ve ortaklığın veya sermaye artırımının tescili[184] ile tamamlanır. Sermaye tedarikinin klasik şekli olan sermaye taahhüdü yoluyla artırım için zorunlu[185] bir unsur olan iştirak taahhüdüne, iç kaynaklardan artırım usulünde gerek yoktur[186]. Zira iç kaynaklardan sermaye artırımı yeni varlıkların tedarikine hizmet etmediğinden, paysahiplerinin pay taahhüt edip sermaye getirmesine bağımlı değildir[187]. Artırılan tutarı karşılayan kaynaklar, artırım tarihinde halihazırda ortaklığın malvarlığına dahildir. Genel kurul, kanun ve esas sözleşme çerçevesinde özkaynaklarını sermayeye ekleme yetkisine sahiptir. Bu yetkisini kullanarak, bir bilanço işlemi ile artırılan sermaye tutarını karşılamaktadır.

İştirak taahhüdünde bulunulmaması dolayısıyla, artırım paysahipliği yapısında da değişiklik yaratmamaktadır. Artırımın paysahipliği cephesindeki sonuçları,

---

yer bulabileceğini önermektedir. Bu bakımdan kurumu işaret etmek üzere *"basitleştirilmiş sermaye artırımı"* (*vereinfachte Kapitalerhöhung*) ifadesinin yerinde göründüğünü belirtmektedir, Rauch, s. 131. Kurumu, basitleştirilmiş sermaye azaltımı ile kıyaslanabilir bulan bzk. Lutter, **Kölner Komm**, § 207 AktG, Rn. 6; Hirte, **Großkomm**, § 207 AktG, Rn. 31.

[182] Rauch, s. 128-129; Von Godin/Wilhelmi, §207 AktG, Anm. 2.

[183] Kuruluş bakımından pay taahhüdü, ortaklığın tescili ile oluşacak payların kurucular tarafından satın alınmasına ilişkin bir borçlanma işlemidir, Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 10-17. Sermaye artırımı özelinde ise iştirak taahhüdünün (TTK m. 459/1) niteliği tartışmalıdır. Bir görüş uyarınca sermaye artırımı sonucu doğmuş yeni payların aslen edinilmesi için ortaklığa yöneltilmiş bir icap niteliğinde olmakla beraber, kabul niteliğini de taşıyabilecektir, Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 92. Diğer bir görüş ise, iştirak taahhüdünü, ortaklık ilişkisi kurmaya yönelik, ortaklıklar hukukuna özgü bir borç ikrarı ve ortaklığın kabulüne bağlı olmayan tek taraflı bir irade beyanı kabul eder, Ayoğlu, **Halka Arz**, s. 84-85. İştirak taahhüdünün TTK m. 335 uyarınca "şirketi kuran işlem" olarak adlandırılacak kadar önemli olduğuna dikkati çeken, Toraman Çolgar, **Borçlanma Yasağı**, s. 88.

[184] Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 314; Pulaşlı, **C. II**, s.1811; Taşdelen, Nihat; **Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sıfatının Kazanılması**, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2005, s. 60.

[185] Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 484; Rauch, s. 16.

[186] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 211, 265; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1348b; Domaniç, s. 992; Von Steiger, s. 343; Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, § 52, N. 144; Böckli, **Aktienrecht**, §2 N. 121; Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 652d OR, N. 9; Müller, **CHK**, Art. 652d OR, N.2; Zoller, s. 101; Arnold, **Münchener Komm**, § 212 AktG, Rn. 8; Stadler, **Heidelberger Komm**, § 212 AktG, Rn. 2. İsviçre Hukuku'nda iç kaynaklardan sermaye artırımı usulünde öneri ve kabul mekanizmasının farklı işlediği; ortaklığın, yeni payları paysahipleri adına kaydederek önerdiği, paysahiplerinin ise bu payları zımnen kabul ettiği yönündeki görüş için bkz. Cramer, **ZK**, Art. 652d OR, N. 10.

[187] Arnold, **Münchener Komm**, § 207 AktG, Rn. 6.

paysahibi sayısında ve her paysahibinin sahip olduğu sermaye oranında değil; paysahiplerinin haklarındaki genişlemede görülür[188].

c. Artırım Kararının Esas Sözleşme ve Özkaynaklara İlişkin Çift Cephesi Olması

İç kaynaklardan sermaye artırımı kararı, yalnızca esas sözleşmede belirli bir tutar olan sermaye tutarının yükseltilmesini konu almaz. Aynı zamanda ortaklık özkaynakların kullanımına dair yeni bir düzen getirir. Karar, ortaklık kaynaklarının dağıtılması, tüketilmesi sonucunu öngörmez. Ancak ortaklık özkaynaklarını kullanımına yönelik yeni bir çerçeve çizer ve gelecekte kâr payı olarak dağıtılabilecek kaynaklar bakımından dağıtım kararını miktar yönünden sınırlar.

Artırım kararının bu çift cephesi, özellikle ortaklık organlarının yetki paylaşımı ve dolayısıyla sorumluluk dağılımı bakımından önem taşır. TTK'ya hâkim olan organlar arasındaki işlev ayrılığı, anonim ortaklığın karakteristik özelliklerini ortaya koyan unsurdur[189]. İşlev ayrılığı, organların devredilemez ve vazgeçilemez yetkilerini düzenleyen hükümlerle somutlaşır. Bu çerçevede esas sözleşme değişikliklikleri, genel kurulun münhasır yetki alanı içindedir (TTK m. 408/2-a). Yine yıllık kâr üzerinde tasarruf ile yedek akçenin sermaye ve kâra katılması dahil, kârın ve yedek akçelerin kullanımına dair karar alınması da yine genel kurulun devredilemez yetkileri arasında sayılmıştır (TTK m. 408/2-d). Dolayısıyla iç kaynaklardan artırım kararı, esas sermaye sisteminde, iki cephesiyle de genel kurulun yetki alanındadır. Esasen yönetim kurulu, kanun ve esas sözleşme ile belirlenmiş sınırlar içinde, özen yükümlülüğü çerçevesinde kaynak yönetimini yürütür[190]. Yıllık kâr üzerindeki tasarrufun yanısıra, yedek akçenin kullanılmasına dair kararların da

---

[188] Arnold, **Münchener Komm**, § 207 AktG, Rn. 1.

[189] Altay, Sıtkı Anlam; **Anonim Ortaklıklarda Yönetim Yetkilerinin Devrinin Sorumluluğa Etkileri**, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2011, s. 7.

[190] Nitekim yıllık kâr üzerindeki tasarruf ve yedek akçenin sermayeye ve kâra katılması dahil, kullanılmasına dair karar alma yetkisi, genel kurulun yönetim alanındaki kararlara etki imkânı veren yetkilerindendir, Kaşak, Esra; **Anonim Şirketlerde Genel Kurul İle Yönetim Kurulu Arasındaki Yetki Dağılımına İlişkin Temel Esaslar**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2019, s. 291. Benzer şekilde kâr dağıtımı ile ortaklık finansal planlaması arasında doğrudan bağlantı bulunduğu; bu bağlantı nedeniyle dağıtım kararının yönetim bakımından sonuçlar doğurduğu hakkında bkz. Çelikboya, Kerem; **Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Kâr Payı Hakkı**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2021, s. 17.

genel kurulun yetki alanında bırakılması ise, yedek akçelerin finansal tablolar ve kâr dağıtımı kararı ile ilişkisine[191] bağlanabilir.

2. İç Kaynaklardan Sermaye Artırımının Bazı Kurumlardan Farkları

a. Payların Bölünmesinden

İç kaynaklardan sermaye artırımı, birkaç yönden payların bölünmesi *(stock split, Aktiensplit)* ile benzerlik taşır[192]. Payların bölünmesi, bir esas sözleşme değişikliği yapılarak payın itibarî değerinin indirilmesi; sermaye ile paylar arasındaki ilişkinin yeniden düzenlenmesidir[193]. Sermaye, değiştirilmeksizin yeniden parçalara ayrılmaktadır *(Neueinteilung, Neustückelung)*[194]. TTK m. 477/2, genel kurulun, esas sözleşmeyi değiştirirerek, sermayenin değişmemesi kaydıyla, payları daha küçük itibarî değerli paylara bölmeye veya daha büyük itibarî değerli paylar halinde birleştirmeye yetkili olduğunu açıkça hüküm altına almaktadır[195].

Yeni paylar çıkarılarak gerçekleştirilen iç kaynaklardan artırım ve pay bölünmesinin ortak noktaları, payların sayısı artarken ortaklık malvarlığının sabit kalması ve bu iki işlemin de esas sözleşme değişikliği teşkil etmeleridir. Her iki işlem sonucunda da ortaklık malvarlığı değişmemektedir. Bu bağlamda her iki işlem de payın itibarî ve gerçek değerini düşürdüğünden; payın tedavül yeteneğinin artırılması amacıyla uygulanabilmektedir[196].

---

[191] Kâr dağıtımı, yedek akçe ayrılması gibi konular ve finansal tablolar arasındaki nedensellik ilişkisi için bkz. Altay, Sıtkı Anlam; "Yönetim Kurulunun Seçiminin Finansal Tabloların Müzakeresiyle İlişkisi", **GÜHFD**, Y. 2019, S. 2, s. 477-506, s. 499.

[192] Bu benzerliğin özellikle Amerikan Hukuku'nda kabul edildiği hakkında bkz. Hirte, **Großkomm**, § 207 AktG, Rn. 71.

[193] Hüffer/ Koch, §8 AktG, Rn. 27; Simons, **Hölters Komm**, §207 AktG, Rn. 11; Ziemons, **Schmidt/ Lutter Komm**, § 8 AktG, Rn. 31.

[194] Hüffer/ Koch, §8 AktG, Rn. 27; Simons, **Hölter Komm**, §207 AktG, Rn. 11.

[195] Hüküm, payların bölünmesinin TTK m. 477/1'de düzenlenen payların bölünmezliği ilkesi ile çelişmediğini ortaya koymaktadır. Hükmün mehazı İBK m. 623'ün de İsviçre Hukuku'nda açıkça düzenlenmeyen ama anonim ortaklığın yapısının bir sonucu olarak, kabul edilen payların bölünmezliği ilkesini ihlal etmediği hakkında, Baudenbacher, **BSK**, Art. 623 OR, N. 1. Alman Hukuku'nda pay bölünmesinin, payın bölünmezliği ilkesini düzenleyen APOK m. 8/5 hükmünü ihlal etmediği hakkında, Hüffer/ Koch, §8 AktG, Rn. 26-27. İsviçre Hukuku'nda payların bölünmesi yoluyla oyda imtiyaz yaratılabileceği hakkında bkz. Von der Crone, N. 12-437; Baudenbacher, **BSK**, Art. 623 OR, N. 8. Hukukumuzda anonim ortaklıklar yönünden oy hakkında açık (doğrudan) imtiyaz tanıma şeklinin tek yol olarak benimsendiği; bu nedenle oy hakkında örtülü (dolaylı) imtiyaz tanıma yolu olan payların bölünmesi suretiyle oy hakkında imtiyaz tanınmasının Türk anonim ortaklıkları için tercih edilemeyeceği hakkında, Aytuğar, Bilge; **Anonim Şirketlerde Oy Hakkında İmtiyaz**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2019, s. 270.

[196] Busch, **börsennotiere AG**, Rn. 45.1; Baudenbacher, **BSK**, Art. 623 OR, N. 7.

Bununla birlikte payın bölünmesi işlemi sonucunda sermaye tutarı aynı kalırken iç kaynaklardan artırım, sermaye tutarını artırmaktadır[197]. Her sermaye değişikliği karşısında paylar ya itibarî değerleri ya da sayıları bakımından değişikliğe uğramaktaysa da, payın itibarî değeri ya da sayısında yapılacak her değişiklik, sermayeye yansımayacaktır. Zira bu son iki unsur yönünden değişiklik, birbirini nötrleyecek şekilde kurgulanabilecektir[198]. Sermayeyi artırmadığı dikkate alındığında, pay bölünmesinin, yeni pay çıkarılması anlamına da gelmediği anlaşılmaktadır[199]. Bu nedenlerle iç kaynaklardan artırım ve pay bölünmesi birbirinden açıkça ayrılmaktadır.

b. Bazı Kâr Payı Dağıtımı Yöntemlerinden

ba. Genel Olarak

Ortaklık malvarlığından paysahiplerinin malvarlığına yapılan aktarımlar, dağıtım kavramıyla *(distribution, Ausschüttung)* ifade edilir[200]. Kâr payı da *(dividende) "dağıtılmasına genel kurul tarafından karar verilen kârın münferit pay sahibine şirket tarafından ödenmesi gerekli ve miktarı belli edilmiş kısmıdır"*[201]. Ortaklık malvarlığına dahil aktiflerin ortaklığa daha sıkı şekilde bağlanmasını öngören iç kaynaklardan sermaye artırımı ile ortaklık malvarlığından çeşitli aktif değerlerin çıkışını konu alan kâr payı dağıtımı, ortaklık malvarlığındaki sonuçları bakımından iki ayrı ucu temsil eder. Nitekim yürürlükteki vergi mevzuatı da ortaklık fonlarının (VUK mük. m. 298/A-5; KVK m. 15/2, m. 30/3) veya kârın (GVK (m. 94/1-6 (b)(i)) sermayeye eklenmesinin kâr dağıtımı teşkil etmediğini kabul etmiştir[202]. Bununla birlikte, iç kaynaklardan sermaye artırımı ve kâr payı dağıtımı

---

[197] Arnold, **Münchener Komm**, § 207 AktG, Rn.1; Schröer, Henning (/ Ekkenga, Jens); **Handbuch der AG-Finanzierung**, Carl Heymann Verlag, Köln 2014, §7, Rn.1.
[198] Rauch, s. 130.
[199] Hüffer/ Koch, §207 AktG, Rn. 4.
[200] Aydın, **Kendi Paylarını Edinme**, s. 49; Toraman Çolgar, **Borçlanma Yasağı**, s. 11; Çelikboya, s. 115. Bu bakımdan dağıtım kavramı, *"pay sahiplerine yapılan kâr payı dağıtımını, avans kâr payını, ortaklığın paysahibine ödünç veya teminat vermesini ve ortaklık ile paysahibi arasındaki asimetrik işlemleri"* kapsar, Toraman Çolgar, **Borçlanma Yasağı**, s. 84.
[201] Birsel, Mahmut T.; **Yargıtay Kararlarının Işığı Altında Şirket Kârı Konusunda Anonim Şirket İle Pay Sahibi Arasındaki Menfaat Çatışması**, BTHAE Yayınları, Ankara 1971, s. 10; Gürbüz Usluel, Kâr Payı, s. 2.
[202] Bu bağlamda kâr yedeklerinden karşılanan sermaye artırımıyla iktisap edilen bedelsiz payların kâr payı geliri kabul eden 191 Seri No.lu Gelir Vergisi Genel Tebliği, GVK m. 94/1-6 (b)(i)) hükmü ile çelişmektedir, Ateşağaoğlu, s. 215. Hemen eklemek gerekir ki 1 nolu Kurumlar Vergisi Genel Tebliği'nde de bedelsiz payların satışından kaynaklanan kazançların durumu bahsinde, sermaye ve kâr yedeklerinden karşılanan artırımdan doğan bedelsiz paylar arasında bir ayrılma gidilmiştir. Düzenlemeye göre: *"Sermaye yedekleri kullanılmak suretiyle sermaye artırımında bulunulması*

öğretide önceleri birbirine bağlı iki işlem teorisinin[203] etkisiyle ilişkilendirilmiştir[204]. Günümüzde anılan teori terk edilmişse de sermayeye dönüştürülebilecek bazı değerlerin aynı zamanda kâr payı olarak da dağıtılabilecek olması nedeniyle, iç

---

neticesinde sermaye artırımı nedeniyle verilecek bedelsiz hisse senetlerinin, bu şirkete iştirak edenler yönünden aktif ve pasiflerinde bir artışa neden olmaması gerekir. ... Dönem kârından ayrılan yedekler kullanılmak suretiyle sermaye artırımında bulunulması halinde ise bu işlem sonucu ortaklara bedelsiz hisse senedi verilmesi ile fiilen kâr payı dağıtılması arasında fark bulunmamaktadır. Her iki halde de ortaklar, kurum bünyesinde oluşan kârlar üzerinde tasarrufta bulunma imkanına sahip olmaktadır." (pr. 5.6.2.4.3). Hüküm, Danıştay 4. Dairesi'nin 14.06.2017 tarihli kararı ile iptal edilmiştir. Karar gerekçesinde fon ve kârın sermayeye eklenmesinin kâr dağıtılmı sayılmayacağına dair yukarıda belirtilen mevzuata atıf yapılmış bedelsiz pay iktisabı ile kâr payı iktisabı arasındaki farka şu ifadelerle dikkat çekilmiştir: *"Her ne kadar tebliğin davaya konu kısmında, dönem karından ayrılan yedekler kullanılmak suretiyle sermaye artırımında bulunulması halinde ortaklara bedelsiz hisse senedi verilmesiyle fiilen kar payı dağıtılması arasında fark olmadığı değerlendirilmiş ise de; her iki halde de şirketin malvarlığına dışarıdan getirilen bir katkı söz konusu olmadığından; şirket bünyesinden çekilmeyen ve şirketin öz kaynakları arasında bulunan karın sermayeye eklenmesiyle sermaye artırımının yine öz kaynaklardan olan sermaye yedekleri kullanılarak yapılması ya da sermaye artırımına hiç gidilmemesi arasında iştirak edenlerin malvarlığına etkileri yönünden bir farklılık bulunmamaktadır."* Karşı oy şerhinde ise hem kâr payı dağıtımında hem de bedelsiz pay iktisabında kurum bünyesinde oluşan kârlar üzerinde tasarrufta bulunma imkanına sahip olduğu gerekçesi ile karara iştirak edilmemiştir. Gelir İdaresi Başkanlığı'nın bozma talebinde *"kârın sermayeye eklenmesinin, ortaklara kâr payı ödenmesi ve bu kâr payının şirkete sermaye olarak geri dönmesi şeklinde nitelendirilebileceği; bedelsiz hisse dağıtımının bir kazanç dağıtımı olduğu, bedelsiz hisse senetleri için ortakların herhangi bir ödeme yapmamış olmasının, bu senetlerin alım bedeli olmadığı anlamına gelmeyeceği;...kâr payının nakit olarak alınması ile bedelsiz hisse senedi veya iştirak hissesi olarak alınması arasında gelirin elde edilmesi yönünden fark bulunmadığı"* gibi iddialar öne sürülmüştür. Vergi Dava Daireleri Genel Kurulu ise kararı bozarak hükme yeniden işlerlik kazandırmıştır. Bozma gerekçeleri arasında *"Kâr yedeklerini kullanarak sermaye artışı gerçekleştiren şirketin ödenmiş sermayesi, artırılan tutar kadar artmaktadır. Ortaklar açısından bakıldığında, iştirak edilen şirketteki sermaye artışı nedeniyle sahip olunan hisse senedinin sayısı artacağı gibi iştirakin değeri de artacağından, bu durumun, ortaklara doğrudan kâr payı dağıtımından bir farkı bulunmamaktadır. Dolayısıyla; kâr payı niteliğini haiz olan bu iştirak kazançlarının, Kanunda sayılan istisnaya ilişkin kurallar dışında, vergiye tabi kurum kazancına dahil edilmesi gerekmektedir."* görüşü de yer almaktadır. Bkz. Danıştay Vergi Dava Daireleri Genel Kurulu'nun 2017/626E., 018/51K. sayılı, 07.02.2018 tarihli kararı, Erişim: www.lexpera.com, 16.05.2022. Kâr yedeklerinin sermayeye eklenmesi yoluyla bedelsiz pay çıkarılmasının vergi hukuku yönünden kâr dağıtımı niteliğinde olduğu, ancak paysahibinin gelir matrahına dahil edilebilmesi için yeni ve açık kanunî düzenleme gerektiği yaklaşımı için bkz. Ateşağaoğlu, s. 217-218.

[203] Bkz. yukarıda II.-A.-1.-b-ba.

[204] İç kaynaklardan sermaye artırımını TTK'da düzenlenmesi öncesinde inceleyen bir grup yazar, birbirine bağlı iki işlem görüşünün de etkisi ile dönem net kârının kullanıldığı sermaye artırımları ile kâr dağıtımı arasında ilişki kurmuştur. Buna göre net dönem kârı iki şekilde sermayeye eklenebilecektir: genel kurulun *"kârın önce dağıtılması, ardından sermayeye eklenmesine yönelik iki karar"* veya *"sermayeye dönüştürmek şartı ile kâr dağıtımına yönelik tek bir karar"* alması suretiyle bkz. Domaniç, s. 987-988 (*Domaniç*, ayrıca yedek akçelerin sermayeye eklenmesi bakımından da *"bir tür kâr dağıtımı olarak nitelenmesi gereken sermayeye tahsis"* değerlendirmesini yapmıştır, s. 984). Aynı yönde bkz. Berzek, s. 38; Kayar, **Kar Dağıtımı**, s. 473; krş. Yurtman, s. 93. Yedek akçeler bakımından aynı görüşte, Oğuzman, s. 694-700. Bu bağlamda bedelsiz payların çıkarılması da *"bir nevi kâr dağıtımı"* olarak ifade edilmiştir, Domaniç, s. 1026. Nitekim eTK ve eSerPK'nın yürürlüğü döneminde de aynı genel kurul toplantısında sermayeye eklenmesi planlanan kârın öncelikle dağıtılması, ardından da sermaye taahhüdü yoluyla artırım kararı alınmakta; rüçhan hakkını kullanıp pay taahhüt eden paysahiplerinin nakdî sermaye koyma borcu, kâr payı alacağıyla takas edilmekteydi, Bozgeyik, Hayri; "Halka Açık Şirketlerde Kâr Dağıtımı", **BATİDER**, C. XX, S. 3, s. 117-136, s. 136; Aytaç, Zühtü; "Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Kâr Dağıtımı", **15. Yıl Sempozyumu**, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, Ankara 1998, s. 35-85, s. 76.

kaynaklardan sermaye artırımı, bir dağıtım modeli ve bazen de alternatifi[205] olarak ele alınabilmektedir. İç kaynaklardan sermaye artırımı ve kâr payı dağıtımına ilişkin terminoloji de içiçe geçmiş durumdadır. Şöyle ki iç kaynaklardan artırım sonucunda çıkarılan -paysahiplerince taahhüt edilmeksizin ve ödeme yapılmaksızın iktisap edilen- bedelsiz pay[206] *(bonus share, Gratisaktie)* terimi ile ortaklığın kâr payı olarak dağıttığı kendi paylarını ifade eden hisse kâr payı *(stockdividend, Aktiendividend)* terimi oldukça geniş kapsamda ve bazen birbirleri yerine kullanılabilmektedir[207]. Hisse kâr payı kavramının kaynağı Amerikan Hukuku'nda, iç kaynaklardan sermaye artırımına Kıta Avrupası Hukuk Sistemi'nden farklı olarak bir kâr payı dağıtımı işlemi olarak görülmesinin[208] bu kavram çakışmasında etkili olduğu söylenebilir.

Öğreti, özellikle sermayenin dağıtılabilir net dönem kârından artırılması ve kâr payı dağıtımını ilişkilendirmektedir. Dağıtılmamış son dönem kârının da, artırım için gerekli sermaye ve oy çoğunluğu sağlanarak sermaye artırımında kullanılabileceğini

---

[205] Hukumuzda ileri sürülen bir görüşe göre, kâr dağıtımı, bir tüzel kişi olan anonim ortaklıkların da tâbi olduğu kişiler hukuku sistemine yabancıdır. Zira kâr dağıtımı, bir şeyin maliki olan kişinin o şeyin semerelerinden de bizzat yararlanacağı kuralına (TMK m. 683/1) aykırıdır. Ortaklık tüzel kişiliğine ait varlıkların işletilmesiyle elde edilen kâr, tüzel kişinin iradesini oluşturan paysahiplerinin kararıyla paysahiplerine dağıtılmaktadır. Böylece kural olarak tüzel kişi menfaatine çalışması gereken organın alacağı bir kararla tüzel kişiye zarar verip veremeyeceği de tartışmaya açılmaktadır. Diğer taraftan dağıtılmayıp yedek akçeyi oluşturan kâr, sermayeye eklenerek paysahiplerine pay şeklinde dağıtılabilir. Dağıtılan payların kolayca tedavül edebileceği bir sistem oluşturulursa, paysahibi de ortaklığa getirdiği sermayenin getirisinden yararlanmış olacaktır. Görüş için bkz. Helvacı, Mehmet; "21. Yüzyılda Anonim Ortaklığa Dair Düşünceler "Tüzel Kişiye ve Bir Örnek Olarak Kâr Payı Kavramına Belki Olması Gereken Farklı Bir Bakış", **Tüzel Kişilik Penceresinden Anonim Ortaklık Sempozyumu**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2021, s. 3-17, s. 9-12.

[206] Terminoloji hakkında bkz. Dördüncü Bölüm, II.-B.1.

[207] Bkz. *"Sermaye borcu, serbest yedek akçelerden gerçekleşen kârdan da ödenebilir. Yani bir dağıtım kararı ile mahsup mümkündür. Gratis payların varlığı bu sonucu gerekli hale getirir."* ifadesiyle gratis (bedelsiz) pay terimini, kâr dağıtımı bağlamında kullanan, Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1049; İsviçre Hukuku'nda bedelsiz pay (Gratisaktie) kavramının bakiye sermaye koyma borcunun ifası da dahil olmak üzere pek çok farklı işleme ilişkin kullanımı hakkında bkz. Zoller, s. 89-90. Tam tersi şekilde, bedelsiz payı ifade etmek üzere hisse kâr payı teriminin kullanımı hakkında bkz. Von Steiger, s. 343, dn. 25; Forstmoser, Peter; "Sachausschüttungen in Gesellschaftsrecht," **Festschrift für Max Keller zum 65. Geburtstag**, Schulthess Verlag, Zürich 1989, s. 701-714, s. 702; Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, § 40, N. 74, 75, 80; Vogt, **BSK**, Art. 675 OR, N. 32; Von Büren, Roland/ Stoffel, A. Walter/ Weber, Rolf H; **Grundriss der Aktienrechts**, 3. Aufl., Schulthess, Zürch Basel Genf 2011, N.896-897; Cramer, **ZK**, Art. 652d OR, N. 1; Bahar/ Peyer, **ZK**, Art. 675 OR, N. 78 (Eklemek gerekir ki -*Cramer* hariç- anılan yazarlar, iç kaynaklardan artırımla doğan payların aslında "dağıtıma" konu olmadığını da belirtmektedir). Alman Hukuku'nda da net dönem kârı kullanılarak çıkarılan bedelsiz payları ifade etmek için de hisse kâr payı kavramı kullanılmaktadır, bkz. Lutter, **Kölner Komm**, § 208 AktG, Rn. 4; Leinekugel, Magdalena; Die **Sachdividende in deutcshen und europäischen Aktienrecht**, Carl Heymanns Verlag, Köln Berlin Bonn München 2001, s. 3; Hirte, **Großkomm**, § 207 AktG, Rn. 35; Schröer (/ Ekkenga), §7, Rn. 10; Scholz, **MünchHdbAG** § 60, Rn. 2; Rieder/ Holzmann, **Grigoleit Komm**, § 208 AktG, Rn. 5; dönem kârından yapılan artırımı, hisse kâr payı dağıtımı ile ilişkilendiren, Fock/ Wüsthoff, **Spindler/ Stilz Komm**, § 208 AktG, Rn. 12. Benzer şekilde, bkz. Simons, **Hölters Komm**, §208 AktG, Rn. 14-15.

[208] Hirte, **Großkomm**, § 207 AktG, Rn. 72.

kabul eden yazarlar, paysahiplerine *"temettü yerine mevcut payları oranında ödemesiz paylar ve pay senetleri"* verilebileceğini[209]; *"bedelsiz hisse senedi verilmesi(nin) ayni bir ödeme sayılacağını"*[210] belirtmekte; *"dağıtılmamış kârların sermayeye dönüştürülüp kâr olarak dağıtılması"*ndan[211] bahsetmektedir[212]. Bu yaklaşım, sermaye piyasası mevzuatının payları borsada işlem gören ortaklıklar bakımından zaman içinde kâr payı ödeme yöntemi hakkında getirdiği daha liberal düzenlemelerden de destek almaktadır. Kâr Payı Tebliği'nde (KPT) anılan ortaklıklar için kâr dağıtım şekline yönelik hüküm bulunmamakta (m. 4/2); SPK tarafından hazırlanan Kâr Payı Rehberinin "Kar Payı Dağıtımına İlişkin Genel Esaslar" başlığı altında, *"Kâr dağıtım politikasında, kâr payının nakit ve/veya bedelsiz olarak dağıtılacağı hususunda da bilgi yer alır."* (A.3), *"Hesaplamalar sonucunda bulunan birinci kâr payı tutarının ne kadarının nakit, ne kadarının ise pay olarak dağıtılacağı yine bu bölümde belirtilecektir."* (C-11) denmekle yetinilmektedir[213]. Nitekim Pay Tebliği m. 16 da, madde başlığında yazdığı şekliyle halka açık ortaklıkların iç kaynaklardan ve "kâr payından" yapacakları bedelsiz sermaye artırımlarını düzenlemektedir. Anılan düzenlemelerden hareketle, öğretide *"nakdî dağıtım yerine*

---

[209] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 239. Benzer şekilde, belirli bir tutarı aşan yedek akçelerin sermayeye eklenmesi ve paysahiplerine *""bedelsiz pay" daha doğru bir deyimle kâr payını pay senedi olarak dağıtması"*nı öneren, İmregün, Oğuz; "Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Kâr Payı (Temettü) Hakkı", **Prof. Dr. Ömer Teoman'a 55. Yaşgünü Armağanı**, C. I, Beta Basım, İstanbul 2002, s. 413-434, s. 434.

[210] Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 465. Yazarlar, kâr payının nakden veya sermaye artırımı yoluyla bedelsiz pay olarak dağıtılabileceğini belirtir, Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 501. Diğer taraftan kârın sermayeye önce dağıtım ardından sermaye artırımı veya doğrudan sermayeye dönüştürme kararı verilerek eklenebileceğini belirtmekte; ilk halde kâr dağıtımı kararı verilmesi ile paysahipleri bakımından kâr payının alacak hakkına dönüştüğünü; ikinci halde ise dağıtım kararı verilmediği için kârın henüz ortaklık iç kaynağı olduğunu ve artırım sonucunda çıkarılan payların bedelsiz pay olduğunu vurgulamışlardır, Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 514-515. Yine *"dağıtılır"* ibaresini barındıran SerPK m. 19/4 hükmünden hareketle, iç kaynaklardan sermaye artırımının nakit dışı kâr dağıtım yöntemi olarak kurgulandığı sonucuna varmanın mümkün olmadığını eklerler (s. 511).

[211] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 12-126. Yazar, bir başka eserinde yedek akçelerin sermayeye dönüştürülerek paysahiplerine bedelsiz pay verilmesinin kâr dağıtımı gibi kabul edilemeyeceğini belirtmektedir, bkz. Tekinalp, **Bilanço**, s. 313-314.

[212] İsviçre Hukuku'nda da bir görüş, iç kaynaklardan sermaye artırımı sonucunda doğan ve hisse kâr payı denilen yeni payların, nakit kâr payı yerine iktisap edildiği ve bu payların bir tür ayni kâr payı *(dividend in kind, Sachdividend, Naturaldividend)* olduğu yönündedir, bkz. Cramer, **ZK**, Art. 652d OR, N. 1. Ayrıca bkz. Alman Hukuku'nda iç kaynaklardan sermaye artırımının sebepleri arasında hisse kâr payı dağıtımını sayan, Hüffer/Koch, § 207 AktG, Rn. 4.

[213] eSerPK'nın yürürlüğü döneminde de Seri: IV No:1 sayılı Sermaye Piyasası Kanununa Tâbi Olan Anonim Ortaklıkların Uyacakları Esaslar Tebliği'nin Seri: IV No:10 sayılı Tebliğ ile değişik m. 7, payları borsada işlem gören anonim ortaklıkları birinci temettüü nakden ve/veya bedelsiz hisse senedi şeklinde dağıtma veya dağıtmama konusunda serbest kılmıştır (Hükmün, o dönemde uygulamadaki önce kâr dağtımı, ardından sermaye artırımı kararlarının alınması ve sermaye koyma borcu ile kâr payı alacağının takası yolundaki mevcut usule *"yasallık ve kolaylık sağlamak (yani prosedürü kısaltmak, işlemleri azaltmak ve basitleştirmek) amacıyla"* borsa ortaklıklarına kâr payını bedelsiz pay çıkartmak yoluyla dağıtma serbestisi getirdiği yorumu için bkz. Aytaç, **Kâr Dağıtımı**, s. 76).

kârın sermayeye eklenmesi suretiyle bedelsiz payın verilebileceği" belirtilmekte[214]; bu bağlamda bedelsiz paylar da "hisse kâr payı" olarak adlandırılmaktadır[215]. Öğretideki bir diğer görüşe göre ise yıllık kârın dağıtılmayarak sermayeye eklenmesi ve bedelsiz pay çıkarılması, ortaklık malvarlığındaki değerlerin paysahiplerine aktarımını öngörmediğinden teknik olarak kâr dağıtımı değil, bir iç kaynaklardan sermaye artırımıdır[216]. Ortaklığa yatırım yapan kişiler *"bu yatırımın gelir elde etme amacıyla kullanılmasını ve sonrasında elde edilen gelirin kendilerine aktarılması yönünde meşru bir beklentiye"* sahip olup; hukuk sistemi tarafından korunan bu beklenti, paysahibinin malî menfaat elde etme hakkını ifade etmekte ve *"şirketin elde ettiği kârdan ortakların yararlandırılmasını"* amaçlamaktadır[217]. Paysahibinin iç kaynaklardan artırım yoluyla malî menfaat elde edebilmesi ise ancak ortaklık paylarının serbestçe tedavül edebildiği hallerde söz konusu olacak; aksi halde ortaklığın iç kaynaklardan artırım ile hem artırımda kullanılan değer hem de bu değer karşılığında elde edilen bedelsiz paylar bağlanacağından, paysahibinin bu değerden

---

[214] Gürbüz Usluel, Aslı E.; "Anonim Şirketlerde İç Kaynaklardan Sermaye Artırımında Görülebilecek Sorunlar", **BATİDER**, C. XXXVI, S. 4, Y. 2020, s. 59-84, s. 74.

[215] Gürbüz Usluel, **Kâr Payı**, s. 230. Yazar, hisse kâr payı dağıtım usulünü "kâr payının esas sermayeye eklenmesi yoluyla yapılan sermaye artırımı sonucunda oluşan bedelsiz payların kâr payı olarak pay sahiplerine dağıtılması" olarak açıklar. Aynı yönde bkz. Aytuğar, Bilge; "Anonim Şirketlerde Kâr Payı ve Kâr Payı Avansı Dağıtımı Hakkında 7244 Sayılı Kanun İle Öngörülen Tedbirler", **İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. 11, S. 2, Y. 2020, s. 396-410, s. 404.

[216] *"Her ne kadar, yıllık kârın dağıtılmayarak sermayeye eklenmesi işlemi, öğretide "kâr payının ortaklık payı olarak dağıtılması" olarak nitelendirilse de, söz konusu işlemin teknik olarak kâr dağıtımı değil, bir iç kaynaklardan sermaye artırım yöntemi olduğu göz önünde tutulmalıdır."*, Yüksel, Sinan; "Kapalı Anonim Ortaklıklarda Yeni Payların Kâr Payına Hak Kazanmasında ve Kâr Payının Hesaplanmasında Zaman Unsuru", **GÜHFD**, S. 1, Y. 2019, s. 381-415, s. 409. Benzer yönde bkz. Bozgeyik, **Kâr Payı Dağıtımı**, s. 133; Çelikboya, s. 116. Çelikboya, haklı olarak Kâr Payı Rehberi'ndeki ifadeyi isabetsiz bulmakta; payları borsada işlem gören bir ortaklığın verdiği bedelsiz payların kolayca nakde çevrilebilmesi nedeniyle paysahibi cephesinden kâr dağıtımına benzeyebilecekse de ortaklık malvarlığında azalmaya yol açmayan böylesi bir işlemin kâr payı dağıtımı olarak tanımlanamayacağını belirtmektedir, Çelikboya, s. 445, dn. 1433. İsviçre Hukuku'nda iç kaynaklardan sermaye artırımı sonucu çıkarılan bedelsiz payları, hisse kâr payı olarak adlandırmakla birlikte, bu bedelsiz payların dağıtılmasının kâr dağıtımı teşkil etmediğini belirten, Bürgi, Wolfhart F.; **Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, V. Band: Obligationenrecht, 5. Teil: Die Aktiengesellschaft, b/1: Rechte unf Pflichten der Aktionäre (Art. 660-697)**, Schulthess, Zürich 1957, Art. 671 OR, N. 58; Forstmoser, s. 702; Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, § 40, N. 74, 75, 80; Vogt, **BSK**, Art. 675 OR, N. 32; Von Büren/ Stoffel/ Weber, N. 896-897; Bahar/ Peyer, **ZK**, Art. 675 OR, N. 78. Alman Hukuku'nda, iç kaynaklardan sermaye artırımında ortaklığın malvarlığından paysahibinin malvarlığına bir aktarımının bulunmadığı ve bedelsiz payların da APOK m. 58/5 anlamında kâr payı teşkil etmediği hakkında, Lutter/ Zöllner, s. 179; Leinekugel, s. 3; Wiegand, Philipp; **Die Auskehrung von Sachwerten in der AG durch Sachdividende, Kapitalherhabsetzung und Abspaltung**, Dr. Kovač, Hamburg 2012, s. 25; Krause, Rainer; "Atypische Kapitalerhöhungen im Aktienrecht", **Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht**, C. 181, Y. 2017, s. 641-687, s. 644-645. İç kaynaklardan sermaye artırımı sonucunda dağıtılan yeni payların kârı değil, yeniden düzenlenmiş sermayeyi temsil ettiği yönünde, Grund, s. 29-31.

[217] Çelikboya, s. 46-47.

yararlanması tamamen sınırlandırılmış olacaktır[218]. Son olarak, iç kaynaklardan artırım ve kâr payı dağıtımına halka açık ortaklıklar yönünden bir yaklaşan bir görüşün de hisse kâr dağıtımını *"araç olarak sermaye artırımının kullanıldığı bir kâr dağıtım yöntemi"* şeklinde ifade ettiğini ve bu yöntemde *"dağıtılabilir kârın sermayeye eklenerek pay şeklinde dağıtılması"*nın söz konusu olduğunu kabul ettiğini de eklemek gerekir[219].

İç kaynaklardan sermaye artırımı bünyesinde, ortaklık malvarlığından paysahiplerininkine bir değer aktarımını; diğer deyişle dağıtım olgusunu barındırmaz. Borsa ortaklıklarında paysahiplerinin bedelsiz payları -eğer piyasa koşulları elverişliyse- kolayca devredip nakde çevirme imkânı, ancak ekonomik bir bakış açısıyla, iç kaynaklardan artırımın kâr payı dağıtımına bir alternatif teşkil ettiğini ortaya koyar[220]. Ancak bu ekonomik yaklaşım, iç kaynaklardan sermaye artırımının nitelenmesinde değişikliğe neden olmaz. Sermaye piyasası mevzuatı da iç kaynaklardan sermaye artırımından, bir kâr payı dağıtımı modeli olarak yararlanmakla birlikte, ortaklık malvarlığı ve bilançosundaki sonuçları yönünden fiilen dağıtımdan farkını dolaylı olarak kabul etmektedir[221]. İç kaynaklardan sermaye artırımının, hisse kâr payı dağıtımını öngören bazı kâr dağıtım yöntemleriyle[222] karşılaştırılması, farklarını keskinleştirecektir.

bb. Kâr Payı Yeniden Yatırım Planından

Kâr payı yeniden yatırım planı *(dividend reinvestment plan, DRIP)*, Anglo-Sakson Sistemi'nde payları borsada işlem gören ortaklıkların dağıtım politikaları

---

[218] Çelikboya, s. 116, dn. 319.
[219] Bkz. Manavgat, **Halka Açık Anonim Ortaklıklar**, s. 506.
[220] Nitekim Karacan/ Erişir Karacan, bedelsiz pay çıkarılmasını ödeme olarak görme nedenini *"Ortaklara bedelsiz pay verme şeklinde ödeme yapılması şirketin nakit ödeme yapmadan pay sahiplerine bir ekonomik değer vermeleri anlamına gelir. Pay sahipleri aldıkları bu payları dilerlerse borsada satarak kendi kâr paylarını kendi gereksinmeleri doğrultusunda kendileri oluşturarak (homemade dividends) nakit elde edebilirler."* gerekçesiyle açıklar, Karacan, Ali İhsan/ Erişir Karacan, Esra; **Halka Açık Şirketlerde Kâr Dağıtımı**, Legal Kitabevi, İstanbul 2016, s. 10. Payları borsada işlem gören bir ortaklığın, kâr elde etmesiyle malvarlığında oluşan artışın paya yansıyacağı; bu halde paysahibinin (yatırımcının) payı satarak ortaklık malvarlığındaki artışı nakden, diğer bir şekilde "ev yapımı kâr payı"na (homemade dividend) dönüştürebileceği hakkında bkz. Goshen, s. 885-886; Çelikboya, s. 111, dn. 306.
[221] Kâr Payı Rehberi, kâr payının sermayeye ilave edilmek suretiyle pay olarak dağıtılması halinde TTK m. 519/2-c uyarınca genel kanuni yedek akçenin ayrılmasına gerek olmadığını öngörmektedir (C.16).
[222] Kâr payı yeniden yatırım planı ve opsiyonlu kâr dağıtımını, hisse kâr payı dağıtımı kapsamında inceleyen, Bahar/ Peyer, **ZK**, Art. 675 OR, N. 78-83.

bağlamında başvurulan bir uygulamadır[223]. Plan, mevcut paysahiplerinin paylarına isabet eden nakit kâr payını ortaklık paylarını edinmek üzere yeniden ortaklığa yatırmasını öngörür. Buna göre kâr payı yatırım planına katılmış olan paysahipleri, paylarına isabet eden nakit kâr payının tamamı ya da bir kısmı karşılığında, ortaklık paylarını piyasa değerinden -genellikle %5 oranında- indirimli olarak edinir[224]. Paysahibi plan kapsamında kaldığı sürece, yeniden talimat vermeksizin veya beyanda bulunmaksızın otomatik olarak kâr payını nakit yerine kısmen veya tamemen pay olarak alacaktır[225].

Paysahiplerinin nakit kâr payı alacağına karşılık iktisap edebileceği bu paylar, hisse kâr payı olarak adlandırılır. Tipik bir kâr payı yeniden yatırım planı, paysahiplerinin yeni çıkarılacak payları değil, halihazırda piyasada işlem gören payları edinmesini konu alır[226]. İkinci ihtimalde ortaklık ya kendi sahip olduğu kendi paylarından veya sermaye artırımı sonucu çıkardığı yeni paylarından dağıtım yapacaktır[227]. Bu halde, plan paysahibinin malvarlığı üzerinde iç kaynaklardan

---

[223] Kâr payı yeniden yatırım planının, Amerikan Hukuku'nda kâr dağıtımına yetkili organın yönetim kurulu olması karşısında, paysahiplerine sınırlı da olsa hareket alanı sağlamak amacıyla uygulandığı yönünde bkz. Goshen, s. 884. 2010-2016 yılları arasında Avusturalya Menkul Kıymetler Borsası'na kayıtlı ortaklıklar da, ikincil halka arzın %15'ini oluşturacak şekilde yıllık ortalama altı milyar dolar sermaye artırımını, kâr payı yeniden yatırım planları ile gerçekleştirmiştir, Pricha, Nicholas/ Foley, Sean/ Partington, Graham/ Svec, Jiri; "Underwritten Dividend Reinvestment Plans and Conflicts of Interest", **Journal of Business Finance& Accounting**, C. 43 (9&10), Y. 2016, s. 1361-1384, s. 1362. *Böckli*, İsviçre Hukuku'nda bu işleme yönelik açık bir dogmatik engel bulunmamakla birlikte iki doğal engelin söz konusu olduğunu belirtmektedir: Paysahipleri ancak %65 oranında vergi indirildikten sonra kâr üzerinde serbestçe tasarrufta bulunabilecektir. Ayrıca küçük yatırımcılar için eşit işlem sorunu doğacaktır. Zira paysahibinin hisse kâr payı alabilmesi için, payına isabet eden kâr tutarının en az ortaklık paylarının piyasa değerinde olması gereklidir, Böckli, **Aktienrecht**, N. 12-540.

[224] Amerikan Hukuku'nda, paysahiplerine payları ile bağlantılı olarak pay dağıtımı, aksi kanunda öngörülmediği sürece gayri safi gelir kapsamına dahil değildir (Internal Revenue Code § 305 (a)). Ancak eğer bu pay, paysahibinin nakit yerine seçimi nedeniyle çıkarılıyorsa, *"malvarlığı dağıtımı" (distribution of property)* kabul edilecek ve gayri safi gelirler arasında yer alacaktır Internal Revenue Code § 305 (b) (1)). Dolayısıyla vergi yükümlülükleri bakımından avantaj sağlamamasına rağmen neden kâr dağıtım oranını düşürmek yerine dağıtım sonrası yeniden yatırım planı uygulandığı tercih edildiği sorusu akla gelebilir. Öncelikle yöneticiler, kâr payının yapıştırma etkisini güçlendirmek için sabit bir kâr dağıtım oranını korumak zorundadır. Bunun yanısıra yeniden yatırım opsiyonunu kâr dağıtımı sonrasında sağlamak, dağıtılmamış kârın derhal vergilendirilmesini engelleme amaçlıdır. Paysahiplerinin yatırım planına dahil olmaması riski, yöneticileri paysahiplerinin menfaatini gözetmeye yöneltmekte ve böylece temsil maliyetini azaltmaktadır. Planın bir diğer faydası da, bir taraftan kâr dağıtım oranını sabit tutarken diğer taraftan dağıtılmamış kâr tutarını yükseltmektir, Goshen, s. 908-909.

[225] Bahar/ Peyer, **ZK**, Art. 675 OR, N. 83.

[226] Ferran, s. 422; David, Thomas/ Ginglinger Edith, "When Cutting Divivdends Is Not Bad News: The Case of Optional Stock Dividends", **Journal of Corporate Finance**, S. 40, Y. 2016, s. 174-191, s. 175, dn. 1; Strothotte, Christian; **Die Gewinnverwendung in Aktiengesellschaften- Eine Untersuchung zum Recht Deutschlands und das Vereinigten Königreichs**, Carl Heymanns Verlag, Köln 2014, s. 450.

[227] Goshen, s. 908, dn. 119; Bahar/ Peyer, **ZK**, Art. 675 OR, N. 83. Yeni pay çıkarılması yoluyla kârın yeniden yatırılması ihtimalinde, ortaklıklar yüklenimli aracılık sözleşmesi ile -genellikle yatırım

sermaye artırımına benzer bir etki doğurur. Ortaklık, iç kaynaklardan sermaye artırımında olduğu üzere nakit kaynağını kullanmaksızın paysahiplerinin kâr payı alma beklentisini tatmin etmiş olacaktır. Dağıtılan kâr payı tutarı değişmezken pay sayısının artması nedeniyle payın piyasa değeri de düşecektir. Ancak iç kaynaklardan sermaye artırımından farklı olarak plan kapsamında ortaklığa yeniden yatırılması beklenen değer, dağıtılmamış kâr değil; paysahiplerine dağıtılmasına karar verilmiş olan kâr payıdır. Kâr dağıtım planı, yine tüm paysahiplerinin değil, ancak plana katılmış paysahiplerinin çıkarılacak yeni payları alması nedeniyle paysahipliği yapısında da değişikliğe yol açması yönünden iç kaynaklardan sermaye artırımından ayrılır.

bc. Dağıt-Geri Al Yönteminden

Alman Hukuku'nda anonim ortaklıklar ve limited ortaklıklarda uygulanan dağıt-geri al yöntemi *(Schütt-aus-hol-zurück Verfahren)* de iç kaynaklardan sermaye artırımı ile benzerlik arz eder. Bugün artık güncelliğini kaybetmiş olan bu dağıtım-sermaye artırımı yöntemine, 2000 tarihli Kurumlar Vergisi Reformu'na *(Unternehmenssteuerreform)* değin dağıtılmamış kâr, dağıtılmış kârdan daha yüksek oranda vergilendirildiği için sıkça başvurulmuştur[228]. Yöntem, kâr dağıtımı ile hemen takiben dağıtılan kârın yeniden ortaklığa yatırımı işlemlerinin bağlanması üzerine kuruludur[229]. Artırım kararında dağıtılması kararlaştırılan kâr payının ifasının talep edilmeyerek ortaklık bünyesinde bırakılacağı *(stehenlassen)* veya paysahibine ödenen kâr payının ortaklığa geri ödeneceği *(wiedereinzahlen)* öngörülür[230]. Bu

---

bankası olan- aracı kuruluşların desteğinden yararlanabilmektedir, Pricha/ Foley/ Partington/ Svec, s. 1363; Bahar/ Peyer, **ZK**, Art. 675 OR, N. 83.

[228] Leinekugel, s. 4; Marsch-Barner, **Heidelberger Komm**, 207 AktG, Rn.1. Bu nedenle yöntemin, 2000 yılı öncesi verilen eserlerde*, "yönetim ve paysahipleri arasında yapılan, özkaynakların çıkışını da engelleyen bir vergisel düzenleme"* şekinde tanımlandığı görülür, Lutter, Marcus/ Zöllner, Wolfang; "Zur Anwendung der Regeln ber die Sachkapitalerhöhungauf das Ausschüttungs-Rückhol-Verfahren", **Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht**, 1996, s. 164-188, s. 165. Yürürlükteki vergi mevzuatı ise dağıtılmamış kâr bakımından avantaj sağladığından, yöntem popülerliğini kaybetmiştir, Scholz, **MünchHdbAG,** § 57, Rn. 82.

[229] Fock/ Wüsthoff, **Spindler/Stilz Komm**, § 207 AktG, Rn. 32.

[230] Hermanns, **Henssler/ Strohn Komm**, §207 AktG, Rn. 12. APOK m. 66, paysahibinin tek taraflı irade beyanı ile pay bedelinden doğan borcu ile ortaklıktan alacağını takas etmesini yasaklamaktadır. Hükmün, sermayenin fiilen getirilmesi ilkesi uyarınca paysahibinin tek taraflı takas beyanı ile sermaye koyma borcunun sona ermesini engellemeyi hedeflediği kabul edilir. Bununla birlikte ortaklığın, -ortaklığın tescili öncesi doğan sermaye koma borcu hariç olmak üzere- alacağının muaccel, likit ve tam değerli olması halinde takas beyan edebileceği kabul edilmektedir, Fleischer, Holger; **Aktiengesetz Kommentar I. Band (§§ 1-132 AktG)**, Schmidt, Karsten/ Lutter, Marcus (Hrsg.) 4. Aufl., Verlag Dr. Otto Schmidt, Köln 2020, §66 AktG, Rn. 7-13; Hüffer/ Koch, §66 AktG, Rn. 6; Laubert, **Hölters Komm**, §66, Rn. 8; Sevi, s. 249-251; Yüce, s. 437-44. Ayrıca takas

bağlamda iç kaynaklardan sermaye artırımını kâr dağıtımı ve dağıtılan kârın sermaye artırımına iştirak yoluyla yeniden ortaklığa getirilmesi şeklinde açıklayan birbirine bağlı iki işlem teorisi ile uyumludur[231].

Alman Federal Mahkemesi de, bir limited ortaklığın dağıt-geri al yöntemi ile gerçekleştirdiği sermaye artırımının konu olduğu bir uyuşmazlıkta örtülü aynî sermayenin söz konusu olup olmadığını incelediği bir kararında, dağıt-geri al yöntemine belirli şartlar altında iç kaynaklardan sermaye artırımı hükümlerinin kıyasen uygulanabileceğine, aynî sermaye borcunun ifasına ilişkin hükümlerin uygulanmasına gerek olmadığına hükmetmiştir[232]. Ancak sermaye taahhüdü yoluyla artırım niteliğindeki[233] dağıt-geri al yönteminin aksine, iç kaynaklardan sermaye artırımında sermaye taahhüdü söz konusu değildir. Buna bağlı olarak dağıt-geri al yönteminde paysahipleri yeni çıkarılacak payları kâr payları ölçüsünde alırken; iç

---

sözleşmesi ile borcun sona ermesi de mümkün görülmektedir, Fleischer, **Schmidt/ Lutter Komm I**, §66 AktG, Rn. 14; Laubert, **Hölters Komm**, §66, Rn. 9.

[231] Fock/ Wüsthoff, **Spindler/Stilz Komm**, § 207 AktG, Rn. 32.

[232] Bu şartlar artırım kararında artırılan sermayenin dağıtılmış kâr veya kâr payı alacağı ile karşılanacağının belirtilmesi; artırım kararının tescil gününde onayı üzerinden sekiz ay geçmemiş, denetlenmiş yıllık bilançoya dayanması ve tescil sırasında artırımın dağıt-geri al yöntemi ile gerçekleştirildiğinin beyan edilmesi, yönetim kurulunun bilanço gününden artırımın tesciline kadar geçen sürede kaynaklarda artırıma engel olacak bir azalma bulunmadığına ve sermayenin tam ve fiilen getirildiğine dair beyanda bulunmasıdır, BGH II ZR 69/96, Erişim: www.dnoti.de/, 28.09.2022. Karar, *Lutter/ Zöllner*'in sermaye koyma borcunun ortaklıktan olan kâr payı alacağı ile ifa edileceği artırımlarda aynî sermaye taahhüdü hükümlerinin –basitleştirilerek- uygulanması gerektiği yönündeki görüşü ile uyumludur. Yazarlara göre, sermaye artırımı için tespiti gerekli husus, paysahibinin kâr payı alacağının halen dağıtım kararı anındaki değerini koruyup korumadığıdır. Bu bağlamda yeni kaynakların ortaklığa getirilmemesi yönünden birbirine oldukça benzer olan iç kaynaklardan sermaye artırımına ilişkin APOK m. 209, 210 hükümlerinin amacı dikkate alındığında, onayı üzerinden sekiz aydan fazla zaman geçmemiş olan yıllık bilanço ile yönetim veya gözetim kurulu üyelerinin bilanço günü ve artırımın tescil tarihi arasındaki sürede kaynaklarda azalma olmadığına dair beyanı yeterlidir, Lutter/ Zöllner, s. 179, 188. Federal Mahkemenin verdiği hükmün paylı ortaklıklar bakımından da uygulanabileceğini belirten, Pentz, **Münchener Komm**, AktG § 27, Rn. 198; Scholz, **MünchHdbAG**, § 57, Rn. 80. Federal Mahkemenin kararına dayanarak dağıt-geri al yönteminin esasında iç kaynaklardan ve sermaye taahhüdü yoluyla sermaye artırımının kombinasyonu olduğu yönünde bkz. Hirte, **Großkomm**, § 207 AktG, Rn. 145. Yazar, iç kaynaklardan sermaye artırımı şartlarına (APOK m. 210/1, 2) uygun olması halinde, kâr payı alacağının yeniden ortaklığa sermaye olarak getirilmesinin, aynî sermaye borcunun ifasına dair hükümlere tâbî olmayacağını belirtmiştir. Bilançonun denetlenmesi, aynî sermayenin değerlemesine denk olacaktır, Hirte, **Großkomm**, § 207 AktG, Rn. 9. Dağıt-geri al yönteminde kârın sermayeye dönüştürülmesi söz konusu olduğundan aynî sermaye artırımı hükümlerinin uygulanmasına gerek olmadığı; Federal Mahkeme'nin de bu kararında yöntemin örtülü aynî sermaye nitelemesinin olumsuz sonuçlarını bertaraf etmeyi amaçladığı yönünde, Veil, **Schmidt/Lutter Komm**, § 183, Rn. 4, 6. Artırımın aynî sermaye taahhüdü yoluyla yapılmasının sonucu olarak, çıkarılacak paylara karşılık taahhüt edilen kâr payı alma hakkının değerlemesinin mahkemece atanacak denetçi tarafından yapılacağı hakkında bkz. Sickinger, Mirko/ Zipperle, Madeleine, "Die Aktiendividende- Trotz ungeklärter Rechtsfragen ein interessantes Kapitalmarktinstrument", **Die Aktiengesellschaft**, 13-14/2015, s. 189-190, s. 190.

[233] Krause, s. 652.

kaynaklardan sermaye artırımında paysahipleri bedelsiz payları mevcut paylarının sermayeye oranına göre edinirler[234].

bd. Opsiyonlu Kâr Payı Dağıtımından

Ortaklığın nakit kaynaklarının malvarlığından çıkışını önlemesi veya azaltması, paysahibinin malvarlığında bedelsiz paylarla benzer bir etki doğurması dolayısıyla iç kaynaklardan sermaye artırımı ile kıyaslanabilecek bir başka kurum da opsiyonlu kâr payı *(optional stock dividend, Wahldividend[235])* dağıtımıdır. Opsiyonlu kâr payı dağıtımı, kendilerine tanınan seçim hakkını, paydan yana kullanan paysahiplerine kârın nakden değil de ortaklık payı olarak ödenmesidir[236]. Amerikan uygulamasında opsiyonlu kâr payı dağıtımında, ortaklık paysahiplerine yeni çıkaracağı payları teklif etmektedir[237]. Kıta Avrupası uygulamasında ise pay alma opsiyonu seçilmesi halinde genellikle sermaye artırımı sonucu doğan yeni çıkarılan paylar dağıtılmakla birlikte, ortaklığın iktisap ettiği kendi payları da dağıtılabilmektedir[238]. Dağıtım konusu eğer yeni paylar ise artırım, esas sermaye sisteminde ve kayıtlı sermaye sisteminde

---

[234] Scholz, **MünchHdbAG**, § 57, Rn. 80; Krause, s. 651; bedelsiz payların oransallık ilkesine göre edinilmesi hakkında bkz. Dördüncü Bölüm, II.-G.-1.

[235] Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, § 40, N. 75; Vogt, **BSK**, Art. 675 OR, N. 33a. Kavramı *Aktiendividend* veya *Wahldividend* olarak zikreden, Hüffer/ Koch, §58 AktG, Rn. 33a; Waclawik, **Hölters Komm**, § 58, Rn. 43; Fleischer, **Schmidt/ Lutter Komm II**, § 58 AktG, Rn. 61a; Schlitt, Michael / Kreymborg, Dorothea; **Unternehmensfinanzierung am Kapitalmarkt**, Habersack, Mathias / Mülbert, Peter O. / Schlitt, Michael (Hrsg.), 4. Aufl., Beck, 2019, § 28, N. 28.6. Hisse senedi opsiyonlu kâr payı ve aynî kâr payı arasındaki ayrım için bkz. Hoffmann-Becking/ Kraft, **MünchHdbAG**, §47, Rn. 34; Schlitt/ Kreymborg, § 28, N. 28.6. Ayrıca bkz. Hukukumuzda kavramı *"seçimlik kâr payı"* olarak inceleyen, Saraç, s. 165.

[236] Forstmoser/ Meier- Hayoz/ Nobel, §40, N. 76. Paysahiplerine tanınan bu seçim hakkı, İsviçre uygulamasında, COTO *(Cash-or-Titel-Optionen)* olarak anılan ve sınırlı bir süre için borsaya kote edilen kıymetli evraka bağlanabilmektedir, Vogt, **BSK**, Art. 675 OR, N. 33a; Bahar/ Peyer, **ZK**, Art. 675 OR, N. 82. Federal Mahkeme, seçim hakkının paydan yana kullanılmasının bilançoda borç-özkaynak değişimini değil, özkaynak kalemlerinin kendi aralarında yeniden düzenlenmesini gerektirdiğini; bu bakımdan iç kaynaklardan sermaye artırımı ile karşılaştırılabilir olduğunu belirtmiştir, 2C_1071/2018, 12.11.2019, http://www.bger.ch/, 26.11.2022. Söz konusu hakkı veren senetleri *"anonim ortaklığın kendi paylarını alım hakkı veren opsiyon senedi"* olarak adlandıran Üçışık/ Çelik, kavramı *"Pay sahipleri menkul kıymetler borsasına kote edilebilen bu opsiyon senetlerini paraya çevirerek maddi çıkarlarını tatmin edebilmekte ve opsiyon senedinde gösterilen süre içinde anonim ortaklığa başvurarak nakit kâr payı veya ödemesiz pay senedi seçeneklerinden birini de tercih edebilmektedirler."* şeklinde tanımlamaktadır, Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 514. Fransa'da yürütülen ve 2003-2013 yılları arasını kapsayan bir araştırmada, kendilerine kâr payı hakkını nakit/ pay olarak talep etme hakkı sağlanan paysahiplerinin toplam kâr payı tutarının %55'ini ortaklık payı olarak talep ettiği tespit edilmiş ve anılan opsiyonun piyasada olumsuz karşılanmadığı sonucuna varılmıştır, David/ Ginglinger, s. 174. Genel olarak Avrupa ülkelerinde 2013-2018 yılları arasındaki yapılan uygulamalar için bkz. Schlitt/ Kreymborg, § 28, N. 28.3.

[237] David/ Ginglinger, s. 175.

[238] Schlitt/ Kreymborg, N. 28.2; Waclawik, **Hölters Komm**, § 58, Rn. 43; Fleischer, **Schmidt/ Lutter Komm II**, § 58, Rn. 61a. *Hüffer/ Koch* da hisse kâr payı olarak ortaklığın iktisap etmiş olduğu kendi paylarını dağıtmasının, ancak ortaklığın yüksek oranda kendi payını iktisap etmiş olması halinde mümkün olabileceğini ekler (§ 58, 33a).

paysahiplerinin kâr payı alacaklarını sermaye olarak getirdiği bir sermaye taahhüdü yoluyla artırımı şeklinde gerçekleştirilir[239]. İsviçre uygulamasında seçim hakkına konu yeni paylar, şarta bağlı sermaye artırımı yoluyla çıkarılabileceği belirtilmektedir[240]. Esas sermaye sisteminde genel kurul, nakden kâr payı dağıtımına karar verilmesi ardından, paysahiplerine kâr paylarını tamamen nakden, tamamen pay olarak veya kısmen nakden kısmen de pay olarak alma konusunda seçim hakkı tanır[241]. Kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş ortaklıklarda ise, yönetim kurulu sermaye artırımı kararını alır ve pay fiyatını belirleyip paysahiplerine iştirak taahhüdünde bulunmaları için çağrıda bulunur[242]. Seçim hakkını paydan yana kullanan paysahipleri, yeni çıkarılacak hisse senedi fiyatına bölünmek üzere paylarına isabet eden kâr tutarında ya da onun altında değerde tam sayı payları iktisap etmektedir[243].

Görüldüğü üzere hisse opsiyonlu kâr payı dağıtımı, genel kurulun kâr dağıtım kararına dayanır[244]. Paysahibi, seçim hakkını ortaklık payından yana kullanıyorsa, ilgili hukuk sisteminin düzenlemeleri ışığında[245] kâr payı alacağını aynî sermaye olarak getirmek veya takas yoluyla ifa etmek suretiyle pay taahhüt eder. İç

---

[239] Schlitt/ Kreymborg, N. 28.16; Sickinger/ Zipperle, s. 190.

[240] Paysahibine tanınan opsiyonlar bakımından kayıtlı sermaye sisteminin elverişli olmadığı; şartlı sermaye artırımının ise opsiyonun gerektirdiği esnekliği sağladığı; şartılı sermaye artırımını düzenleyen İBK m. 653 hükmünün paysahibi opsiyonlarını kapsamadığı, ancak inkâr da etmediği; kanun boşluğunun esas sözleşmeye konulabilecek hüküm ile doldurulabileceği hakkında, Böckli, **Aktienrecht**, N. 2-200. 2020 değişikliği ile İBK m. 653 hükmü kapsamına paysahipleri ve yönetim kurulu üyeleri de dahil edilmiştir.

[241] Schlitt/ Kreymborg, N. 28.14.

[242] Sickinger/ Zipperle, s. 190. Kâr payı dağıtımına karar verilen genel kurul toplantısını takiben, tüm paysahiplerine, hisse kâr payını iktisap etme beyanlarını açıklayabilecekleri formlar gönderilir. Paysahiplerinin teklife cevap süresi genellikle iki haftadır. Bu sürede beyanda bulunmayan paysahipleri, kâr paylarını nakden alırlar. Kâr payını hisse kâr payı olarak talep eden paysahipleri, bu talep haklarını, bir bankaya devrederler. Banka, paysahiplerinden gelen talebe göre işitrak taahhütnamelerini imzalar ve paysahiplerinden devraldığı kâr payı alma haklarını, aynî sermaye olarak ortaklığa getirir. Yeni çıkarılan paylar, banka tarafından paysahiplerine dağıtılır, Sickinger/ Zipperle, s. 190. Kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun pay talebinin ne kadar olacağını iştirak taahhüdü için tanınan süre sona ermeden öngörmesi mümkün olmadığından, genellikle belirli *"bir tutara kadar"* sermaye artırımına *("Bis zu"-Kapitalerhöhung)* karar verdiği; iştirak taahhüdü için verilen sürenin sona ermesi ardından artırılması gereken sermaye tutarı netleşince sermaye artırım kararını revize ettiği; bu sayede aracı banka ile yüklenimli aracılık sözleşmesi yapmak zorunda kalmadığı hakkında bkz. Schlitt/ Kreymborg, N. 28.21, 28.30.

[243] Denkleştirme, nakden ortaklık tarafından veya -daha sonra ek pay almak üzere- paysahibi tarafından ödenir, David/ Ginglinger, s. 176.

[244] Schlitt/ Kreymborg, N. 28.12. Opsiyonlu kâr payı dağıtımının, gerçek anlamda kâr payı dağıtımı teşkil ettiği yönünde, Meier-Hayoz/ Forstmoser/ Nobel, § 40, N. 79; Vogt, **BSK**, Art. 675 OR, N. 33a; von Büren/ Stoffel/ Weber, N. 897.

[245] APOK m. 66/1 paysahibinin tek taraflı irade beyanı ile sermaye koyma borcunu ortaklıktan olan alacağıyla takas ederek ifa etmesini yasakladığından, takas sözleşmesi imkanu bir kenrara bırakıldığında, Almanya uygulamasında kâr payını yeni çıkarılacak ortaklık payı olarak talep eden paysahibi, alacak hakkını aynî sermaye olarak ortaklığa getirebilmektedir.

kaynaklardan sermaye artırımının ayırıcı özelliklerinden başında ise pay taahhüdünü içermemesi gelir. Hisse kâr payı ile bedelsiz kâr payının paysahibinin malvarlığına etkisi de, bedelsiz paylar paysahibinin paylarının sermayeye oranına göre edinileceğinden, aynı olmayacaktır.

III. İÇ KAYNAKLARDAN SERMAYE ARTIRIMINA İLİŞKİN DÜZENLEMELERE BAKIŞ

A. Avrupa Birliği Hukuku

İç kaynaklardan sermaye artırımı ya da karşılaştırılabilir bir kurum, Alman Hukuku'nun etkili olmadığı hukuk düzenlerinde pek bilinmemektedir[246]. Bu nedenle, diğer sermaye artırımı türlerinden farklı olarak, iç kaynaklardan sermaye artırımına ilişkin Üye Devletlerin düzenlemeleri Avrupa Birliği Yönergeleri ile etkileşim içinde değildir[247]. Özellikle 77/91 sayılı İkinci Konsey Yönergesinde[248] iç kaynaklardan sermaye artırımına ilişkin doğrudan bir düzenlemeye rastlanmaz. Yönerge artırıma ancak, paysahiplerine yapılan dağıtımları düzenleyen 15/1, 2 maddesinin üye devletlerin iç kaynaklardan sermaye artırımınına ilişkin düzenlemelerini etkilemeyeceği[249] (m. 15/3); sermaye azaltımı sonucunda azaltılan sermayenin %10'unun oluşturduğu yedek akçe (m. 33/1), geri alınabilir payların ortaklıkça alınması sonucu payların nominal değeri ve varsa primden oluşan yedek akçe (m. 39/e, g), gibi kaynakların sermayeye eklenebileceği bağlamında değinmiştir[250].

İkinci Yönerge yerine son olarak yürürlükte bulunan, Avrupa Birliği'nin 2017/1132 sayılı Ortaklıklar Hukukuna İlişkin Yönergesi[251] de iç kaynaklardan sermaye artırımını doğrudan ve kapsamlı olarak ele alan bir madde içermez. Söz konusu düzenleme de, İkinci Yönerge ile benzer şekilde paysahiplerine yapılacak

---

[246] Arnold, **Münchener Komm**, § 207 AktG, Rn. 8; Hirte, Heribert; **"**19. Kapitel: Kapitalmaßnahmen: Kapitalerhöhung und Kapitalherabsetzung", **Aktienrecht im Wandel**, Bayer, Walter/ Habersack, Mathias (Hrsg.), Bd. II, Mohr Siebeck, Tübingen 2007, s. 827-892, Rn. 16.

[247] Arnold, **Münchener Komm** § 207 AktG, Rn. 8.

[248] OJ L 26, 31.1.1977, s. 1–13.

[249] Bu bağlamda Art. 15/3, iç kaynaklardan sermaye artırımının bir *dağıtım* öngörmediğini açıkça ortaya koyar, Arnold, **Münchener Komm**, § 207 AktG, Rn. 8; Hirte, **Kapitalmaßnahmen**, Rn. 53.

[250] İkinci Yönerge Taslağında iç kaynaklardan sermaye artırımına ilişkin özel düzenlemeler yer almakta olup; bu hususta detaylı bilgi için bkz. Hirte, **Großkomm**, §207 AktG, Rn. 48.

[251] OJ L 169, 30.6.2017, s. 46–127. 14.06.2017 tarihli Yönerge'nin iç kaynaklardan sermaye artırımına ilişkin hükümleri, mülga 25.11.2012 tarihli, 2012/ 30 sayılı Yönerge hükümlerinin tekrarıdır. 2017/ 1132 sayılı Yönergenin pay ahipleri ve ortaklık alacaklılarının eşit şekilde korunması amacını takip ettiği, bu uğurda ortaklığın faaliyeti süresince aktiflerin tasarrufu hakkında benimsediği kurallarla alacaklıların korunması ve paysahipleri arasında eşit işlemin tesisini sağlamaya çalıştığı hakkında bkz. Toraman Çolgar, **Borçlanma Yasağı**, s. 17, 22.

dağıtımlara ilişkin genel esasların (paragraf 1-5), Üye Devletlerin yedek akçelerin eklenmesi suretiyle yapılan sermaye artırımına dair hükümlerini etkilemeyeceğini öngörür (2017/1132 sayılı Ortaklıklar Hukukuna İlişkin Yönerge m. 56) ve dağınık olarak çeşitli maddelerde sermayeye eklenebilecek iç kaynakları belirler. Üye devletlerin bazı ortaklıklar için iktisap ettikleri paylarını itfa etme zorunluluğu getirmesi halinde, itfa edilen payların nominal değeri tutarında fon, ortaklıklara dağıtılmamak üzere yedek akçeler hesabında tutalacak ve bu fon -sermayenin azaltılması ihtimali hariç olmak üzere- yalnızca sermayeye eklenmek amacıyla kullanılabilecektir (2017/1132 sayılı Ortaklıklar Hukukuna İlişkin Yönerge m. 60/ 1-d). Yine, sermayenin azaltılması halinde, serbest kalan tutardan ayrılan yedek akçe, yalnız zararın kapatılması ve eğer üye devletin yasal düzeni izin veriyorsa, iç kaynaklardan sermaye artırımı için kullanılabilecek; sermaye azaltılmadıkça paysahiplerine dağıtılmayacaktır (2017/1132 sayılı Ortaklıklar Hukukuna İlişkin Yönerge m. 76(1)). Ayrıca ortaklığın zorunlu olarak geri aldığı paylar ve iktisap ettiği kendi payları için ayırdığı yedek akçe, sermaye azaltılmadıkça paysahiplerine dağıtılmayıp ancak sermaye artırımında kullanılabilecektir (2017/1132 sayılı Ortaklıklar Hukukuna İlişkin Yönerge m.79(1-d), m.80(2)). Yönerge, geri alınabilir pay senetleri çıkarılmasını da bu payların nominal değeri kadar tutarın, yedek akçe olarak ayrılması şartına bağlamış olup; anılan yedek akçe, sermayenin azaltılması ihtimali hariç olmak üzere paysahiplerine dağıtılmayıp ancak sermaye artırımında kullanılabilecektir (2017/1132 sayılı Ortaklıklar Hukukuna İlişkin Yönerge m.82(1-e)).

Avrupa Birliği düzenlemeleri, iç kaynaklardan sermaye artırımını vergi hukuku düzleminde doğurduğu sonuçlar bakımından da ele almaktadır. Bu bağlamda düzenlemelerin odak noktalarından biri, bedelsiz pay çıkarmanın kâr payı dağıtımı kavramına dahil olup olmadığıdır[252]. Avrupa Ulusal ve Bölgesel Hesaplar Sistemi

---

[252] Örneğin 23.06.1990 tarihli 90/435/EEC sayılı farklı üye devletlerin hakim ve bağlı ortaklıklarının vergilendirilmesi için ortak sisteme ilişkin yönergesi *(on the common system of taxation applicable in the case of parent companies and subsidiaries of different Member States)* taslağında da bedelsiz payların kâr payı kavramına dahil olmadığı açıkça belirtilmiştir. Ancak Üye Devletlerin uzun süre bedelsiz payların hukuki niteliği hakkında görüş birliğine varamamış olması nedeniyle bu ifade Yönerge'ye alınmamıştır, Helminen, Marjaana; "Dividend Equavalent Benefits and The Concept of Profit Distribution of The EC Parent-Subsidiary Directive", **EC Tax Review, 2000/3**, s.161-171, s. 165. Taslak için bkz. Erişim: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:51975PC0392&qid=1576241108805&from=EN, 20.10.2022.

Hakkında 549/2013 sayılı Tüzük'ün[253] 4. Bölümü, kâr payını, ortaklıkların paysahiplerine her türlü kâr dağıtımı olarak tanımlanmıştır (4.53). Tüzüğe göre bu bağlamda, ilgili finansal yılın kâr payını ödemek amacıyla çıkarılan paylar da kâr payı kavramına dahildir. Ancak ortaklık yedek akçeleri ve son dönem kârının sermayeye eklenmesiyle çıkarılacak bedelsiz paylar bu kapsamda kâr payı niteliğinde olmayacaktır (4.54, a).

Son olarak eklemek gerekir ki, üye devletlerin iç düzenlemelerini yeknesaklaştırma çabasının sonuçlarından olan Avrupa Model Ortaklıklar Kanunu[254] *(European Model Companies Act, EMCA)* da "Bedelsiz Paylar" (Bonus Shares, 6.08) başlıklı bölümünde iç kaynaklardan sermaye artırımına ilişkin hükümler içermektedir. Buna göre, ortaklıklar ortaklığın son finansal tablosunda yer alan birikmiş kâr veya yedek akçeleri sermayeye eklemek suretiyle bedelsiz paylar çıkarabilecektir. Ortaklık, ayrıca son yıllık bilançoda gösterilen ancak dağıtılmamış, harcanmamış veya bağlanmamış kârı veya birikmiş veya çözülmüş dağıtılabilir yedek akçeleri de bedelsiz pay çıkarmak için kullanabilir. Artırıma ilişkin karar, artırılan tutar ile payların değeri ve sayısını göstermek zorundadır. Bedelsiz paylar mevcut paysahiplerine sermayeye katılma oranlarına göre veya payların itibari değeri değiştirilmek suretiyle dağıtılır.

B. Alman Hukuku

İç kaynaklardan sermaye artırımı Alman Hukuku'nda bir kanun kapsamında ilk olarak Paylı Ortaklıklar Hukuku Basit Reformu *(kleine Aktienrechtsreform)* olarak da anılan çalışmalar kapsamında 1959 tarihli Ortaklık Fonları ve Kar-Zarar Hesabından Sermaye Artırımı Kanunu (*Gesetz über die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln und über die Gewinn- und Verlustrechnung-Kapitalerhöhungsgesetz, KapErhG)*[255] ile düzenlenmiştir[256]. Kurum, bu döneme

---

[253] OJ L 174, 26.6.2013, s. 1–727.
[254] Erişim: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2929348, 20.03.2020.
[255] 23.12.1959, BGBl. I S. 789.
[256] Kanunkoyucu kurumla ilgili ilk düzenlemeyi Kâr Payı Vergisi Yönetmeliği *(Dividenden - Abgabeverordnung)* ile getirmiştir (12.6.1941, RGBI. I S. 323). Kurum, ayrı bir esas sermaye değişikliği türü olarak ele alınmıştır. Düzenlemede iç kaynaklardan sermaye artırımına diğer artırım türleri ile birlikte "Sermaye Tedariği" başlığı altında yer verilmesinin, esasen kurumun ortaklığa yeni malvarlığı sağlamaması nedeniyle eleştirisi için bkz. Von Godin/ Wilhelmi, §207 AktG, Anm. 2. Aynı sistematik 1965 tarihli AktG için de söz konusu olup, aynı eleştiriyle kurumun ayrı bir bölün altında ele alınmasının kanun tekniği açısından daha uygun olacağı görüşü için bkz. Lutter, **Kölner Komm**, § 207 AktG, Rn. 11.

değin yargı kararlarında olağan sermaye artırımının bir şekli olarak kabul edilmiştir. Kârın paysahiplerine dağıtılması ve dağıtılan tutarın sermaye taahhüdü yoluyla yeni çıkarılan paylara karşılık tekrar tahsil edilmesi, böylelikle takas yoluyla ödeme yapma zorunluluğunun bertaraf edilmesi (*Doppelmaßnahme*, birbirine bağlı iki işlem) öngörülmüştür[257]. Öğreti tarafından bu görüşün kâr dağıtımından kaynaklanan -özellikle vergisel- dezavantajlarına erken dönemde dikkat çekilmiş ve artırımın tek bir işlemden müteşekkil olduğu (*einheitliche Betrachtung der Maßnahme, Einheitstheorie*, işlemin birliği teorisi) ileri sürülmüştür[258]. Eleştiriler kanunkoyucu tarafından dikkate alınmış, KapErhG'de işlemin birliği teorisi esas alınmıştır[259]. KapErhG ile yakın tarihli Ortaklık Fonlarından İtibari Sermayenin Artırılmasına İlişkin Vergi Hukuku İşlemleri Kanunu *(Gesetz über steuerrechtliche Maßnahmen bei Erhöhung des Nennkapitals aus Gesellschaftsmitteln, KapErhStG)*[260], iç kaynaklardan sermaye artırımını, paylı ortaklıklar için ve ortaklıklar hukuku ve vergi hukuku yönünden, kâr dağıtımı (ya da dışarıdan fon girişi) olmaksızın yedek akçelerin esas sermayeye dönüştürüldüğü bir usul olarak tanımıştır[261].

KapErhG hükümleri, çok değişikliğe uğramadan[262] 1965 tarihli Paylı Ortaklıklar Kanunu (*Aktiengesetz*, APOK) m. 207-220'ye aktarılmış; "Paylı Ortaklıklar" başlıklı 1. Kitabın, "Esas Sözleşme Değişiklikleri, Sermaye Tedariki ve Azaltımı İşlemleri" başlıklı 6. Kısmının, "Sermaye Tedariki İşlemleri" *(Maßnahmen der Kapitalbeschaffung)* başlıklı 2. Bölümü'nün, 4. Altbölümü'nde yer almıştır. Kanun, iç kaynaklardan sermaye artırımını, müstakil bir sermaye artırımı türü olarak diğer sermaye artırım türleri olan sermaye taahhüdü yoluyla sermaye artırımı, şarta bağlı sermaye artırımı, kayıtlı sermaye artırımı yanında ayrıca düzenlemiştir. Buna göre, genel kurul[263], sermaye yedeği ve kar yedeklerini sermayeye dönüştürmek

---

[257] Hüffer/ Koch, § 207 AktG, Rn. 2.
[258] bkz. Von Godin, s. 69-86.
[259] Lutter, **Kölner Komm**, § 207 AktG, Rn. 3, 21; Hirte, **Großkomm**, § 207 AktG, Rn. 31.
[260] 30.12.1959, BGBI., I S. 834.
[261] Arnold, **Münchener Komm,** § 207 AktG, Rn. 9.
[262] Hüffer/ Koch, § 207 AktG, Rn. 2. KapErhG, 1994 yılına kadar limited ortaklıklara uygulanmak üzere yürürlükte kalmaya devam etmiştir.
[263] Genel kurulun yedek akçeleri sermayeye dönüştürebileceğini hüküm altına alan APOK m. 207'nin lafzı ışığında iç kaynaklardan sermaye artırımına yalnızca genel kurulun karar verebileceği; bu yetkinin yönetim kuruluna devredilemeyeceği, öğretideki hâkim görüştür, bkz. Lutter, **Kölner Komm**, § 207 AktG, Rn. 3; Marsch-Barner, **Heidelberger Komm**, § 207 AktG, Rn. 2; Simons, **Hölters Komm**, § 207 AktG, Rn. 12; Fock/ Wüsthoff, **Spindler/ Stilz Komm**, § 207 AktG, Rn. 7; aksi yönde bkz. Hirte, **Großkomm**, § 207 AktG, Rn. 105; ayrıca istisnaen çalışanlara pay dağıtılabilmesi amacıyla kayıtlı sermaye artırımı ile iç kaynaklardan sermaye artırımının unsurlarının birleştirilebileceği yönünde bkz, Krause, s. 651.

suretiyle esas sermayenin artırılmasına karar verebilir (APOK m. 207/1). Karar, son yıllık bilançoya -yıllık bilanço denetimden geçmiş; denetçi tarafından şartsız görüş verilmiş ve hazırlanması ile kararın ticaret siciline tescili arasında sekiz aydan fazla zaman geçmemiş olması şartıyla- dayanır (APOK m. 209/1). Esas sermayeye dönüştürülecek sermaye yedeği ve kar yedekleri, son yıllık bilançoda, karar bir başka bilançoya dayandırılırsa da bu bilançoda sermaye yedeği ya da kar yedeği olarak veya yıllık net kârın ya da bilanço kârının bu yedeklere aktarılmasına ilişkin son genel kurul kararında, aktarılacak tutar olarak gösterilmiş olmalıdır (APOK m. 208/1).

Artırım kararı, payların itibari değerinin yüseltilmesini veya yeni paylar ihdas edilmesini öngörebilir[264]. Yeni paylar, paysahiplerine, paylarının mevcut sermayeye katılımı oranında ait olup; aksi yönde alınan genel kurul kararı batıl olacaktır (APOK m. 212). Bu hususların yanısıra kanun, iç kaynakların varlığına ilişkin beyan ve kararın tescili (m. 210), sermaye artırımının sonuç doğurma anı (m. 211), artırım sonucunda yeni paylar kesirli çıkıyorsa bunlara bağlı hakların ne şekilde kullanılacağı (m. 213), ortaklığın iktisap etmiş olduğu kendi payları ile karşılığı kısmen ödenmiş payların artırıma katılması (m. 215), yeni payların kâra katılma zamanı (m. 217) ve artırımın şarta bağlı sermayeye etkisi (m. 218) gibi konuları da düzenlemektedir.

1965 yılından bu yana APOK m. 207 ve devamındaki hükümler kapsamında iç kaynaklardan sermaye artırımına ilişkin hukuki düzenin uğradığı değişikliklere ana hatları ile değinmek gerekirse; en kapsamlı değişikliği getiren 1985 tarihli Bilanço Esasları Kanunu *(Bilanzrichtliniengesetz[265], BiRiLiG.)* artırımın temel şartlarını belirleyen APOK m. 207/1'in ilk versiyonundaki "açık yedekler" *(offene Rücklagen)* şeklindeki geniş ifadenin yerini, "sermaye yedeği ve kâr yedeği" *(die Kapitalrücklage und Gewinnrücklage)* ifadesi almıştır. Bununla uyumlu olarak sermayeye dönüştürülebilir değerleri düzenleyen § 208 de, son dönem net kârının sermayeye eklenebileceğini açıkça kabul etmiş; ilgili bilançoda kâr yedekleri

---

[264] Sermaye taahhhüdü yoluyla artırım ise ancak yeni paylar çıkarılması suretiyle kararlaştırılır (APOK m. 182/1).

[265] Gesetz zur Durchführung der Vierten, Siebenten und Achten Richtlinie des Rates der Europäischen Gemeinschaften zur Koordinierung des Gesellschaftsrechts (19.12.1985, BGBl. 1985 I 2355).

arasında görünmese dahi, son genel kurul kararında kârın, kâr yedeklerine aktarımının öngörülmesi yeterli sayılmıştır[266].

C. İsviçre Hukuku

İç kaynaklardan sermaye artırımı, İsviçre Hukuku'nda ilk olarak Ticaret Sicili Yönetmeliği'nde (*Handelsregisterverordnung,* HRegV, m. 46/3) artırım kararına istinaden bulunulacak tescil talebi ekinde sunulması gereken belgeleri (onaylanmış bilanço ya da ara bilanço ile lisanslı denetçinin hazırladığı denetim raporu) işaret etmek üzere zikredilmişti[267]. Temel bir kanunda düzenlenmemekle birlikte, bu dönemde dahi öğreti, uygulama tarafından geliştirilen[268] bu artırım yönteminin meşruluğunu kabul etmekteydi[269]. Kurumun yasal zemine kavuşması ise İsviçre Borçlar Kanunu'nda (İBK) 1991 yılında yapılan değişiklikle gerçekleşmiştir. Paylı Ortaklık başlıklı 26. Kısmın, "Genel Hükümler" başlıklı 1. Bölümünün "Sermayenin Artırılması ve Azaltılması" başlığı altında, "Olağan Sermaye Artırımı"[270] bahsinin hükümleri arasında, m. 652d'de[271] "Özkaynaklardan Artırım" *(Erhöhung aus*

---

[266] Lutter, **Kölner Komm**, § 208 AktG, Rn. 1. Değişiklik öncesinde, -sermayeye eklenecek varlıkların gerçekten ortaklık malvarlığında bulunduğundan emin olmak adına- genel kurul sermayeye dönüştürülebilir serbest yedek akçelere aktarılmasına karar vermiş olsa dahi, bilanço kârının sermayeye eklenmesi mümkün değildi, Lutter, **Kölner Komm**, § 208 AktG, Rn. 4. Böylece aynı genel kurul toplantısında öncelikle kârın yedek akçe olarak ayrılmasına, ardından da sermayeye eklenmesine karar verilebilecektir, Arnold, **Münchener Komm**, § 208 AktG, Rn. 9, dn.1; Scholz, **MünchHdbAG**, § 60, Rn. 43, dn. 2.

[267] Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 652d OR, N. 1.

[268] Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, § 52, N. 129.

[269] Hâkim görüş artırımın, serbest yedek akçeler bakımından caiz; kanunî yedek akçeler bakımından yasak; belirli bir amaca özgülenen esas sözleşmesel yedek akçeler ise öncelikle bu amacın değiştirilmesi şartıyla mümkün olduğu yönündeydi, Bürgi, Wolfhart F.; **Kommentar zum Schweizerisches Zivilgesetzbuch, V. Band: Obligationenrecht, 5. Teil: Die Aktiengesellschaft, b/1: Rechte unf Pflichten der Aktionäre (Art. 660-697)**, Schulthess, Zürich 1957, Art. 672 OR, N. 10.

[270] Şarta bağlı sermaye artırımını düzenleyen İBK m. 653 hükmü gerekçesinde, bu artırım türü için yalnızca nakit ve takas yoluyla ödemeye izin verildiği; artırılan sermayenin ayni sermaye veya iç kaynaklar ile karşılanmasının kapsam dışında bırakıldığı; zira bu son iki yönteme ihtiyaç olmadığı, özellikle sürekli pay ihraç edilmesi halinde sermayenin oluşturulmasının zorluklara neden olacağı belirtilmiştir, Botschaft über die Revision des Aktienrechts vom 23.02.1983, s. 868. Esasen çalışanların ortaklığa katılımı bakımından artırılan sermayenin iç kaynaklardan karşılanmasına ihtiyaç olduğu hakkında bkz. Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, § 52, N. 386; Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 653 OR, N. 19.

[271] *"5. Erhöhung aus Eigenkapital Art. 652d*

[1] Das Aktienkapital kann auch durch Umwandlung von frei verwendbarem Eigenkapital erhöht werden.

[2] Die Deckung des Erhöhungsbetrags wird nachgewiesen:

1. mit der Jahresrechnung in der von der Generalversammlung genehmigten und durch einen zugelassenen Revisor geprüften Fassung; oder

2. mit einem durch einen zugelassenen Revisor geprüften Zwischenabschluss, sofern der Bilanzstichtag im Zeitpunkt des Beschlusses der Generalversammlung mehr als sechs Monate zurückliegt."

Eigenkapital) başlığı ile düzenlenmiştir[272]. İç kaynaklardan artırım, kanunda taahüüt edilen sermayenin ödenmesini düzenleyen İBK m. 652c'yi takiben, artırılan sermaye tutarının karşılanmasının bir türü olarak ele alınmıştır[273]. Düzenleme özellikle sermayeye dönüştürülebilecek özkaynağın varlığının saptanması ve denetimi sorunlarına çözüm bulmaya odaklanmıştır[274].

---

[3] *Die Statuten müssen den Umstand angeben, dass die Kapitalerhöhung durch Umwandlung von frei verwendbarem Eigenkapital erfolgte."*
(5. Özkaynaklardan Artırım m. 652d
[1]Esas sermaye, serbestçe sarfolunabilen özsermayenin dönüştürülmesi suretiyle de artırılabilir.
[2]Artırılan tutarın karşılandığı,
1. Genel kurulca onaylanmış ve lisanslı denetçi tarafından denetlenmiş yıllık finansal tablolar veya
2. Genel kurul kararının alındığı tarih itibarıyla bilanço günü üzerinden altı aydan fazla süre geçmiş ise, lisanslı denetçi tarafından denetlenmiş ara dönem finansal tablolarında doğrulanır.
[3]Esas sözleşmede, sermaye artırımının serbetçe kullanılabilen özkaynakların sermayeye dönüştürülmesi suretiyle gerçekleştirildiği belirtilmek zorundadır.)

[272] 2020 tarihli değişiklik öncesinde, öz kaynaklardan artırım, Olağan ve Kayıtlı Sermaye Artırımı'nın Ortak Hükümleri arasında, düzenlenmekteydi. Kanunun sistemağinden hareketle, iç kaynaklardan artırımın gerek olağan gerekse kayıtlı sermaye artırımı türlerinde uygulanabileceği belirtilmekteydi (örnek olarak bkz. Widmer, s. 402). 2020 tarihli değişiklik, kayıtlı sermaye artırımını düzenleyen İBK m. 651, 651a hükümlerini yürürlükten kaldırmış; yine "Sermayenin Artırılması ve Azaltılması" bahsi kapsamında, İBK m. 653s-653v hükümleri arasında düzenlenen *Kapitalband* kurumunu kabul etmiştir. Sözcük anlamı sermaye şeridi olan *Kapitalband*, *"sınırlı esnek sermaye sistemi"* olarak adlandırılabilir Adlandırma için bkz. Çağlar, Hayrettin; "Sınırlı Esnek Sermaye Sistemi (Kapitalband) İsviçre Anonim Şirketler Hukukunda Yeni Bir Müessese", **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. XVII, S. 1-2, Y. 2013, s. 353-370, s. 35; benimseyen, Kaşak, s. 291, dn. 1120. Ayrıca bkz. kurumu *"sermaye bandı"* olarak adlandıran, Erdem, Ercüment; "İsviçre Şirketler Hukukuna İlişkin Kanun Taslağı ve Taslağın Türk Hukuku'na Etkisi", **Türk Ticaret Kanunu İle İlgili Makaleler**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2017, s. 533-584, s. 545; *"esnek sermaye sistemi"* olarak adlandıran, Cenkci, Esra; "Türk Hukuku'nda Sermaye Değişikliğinin Kolaylaştırılması İçin Bir Öneri", **BATİDER**, C. XXXIII, S. 2, Y. 2017, s. 69-119, s. 71, dn. 8. Sınırlı esnek sermaye sistemi, genel kurul tarafından yönetim kuruluna en fazla beş yıl süreyle (İBK m. 653s/1) ve tescil edilmiş sermayenin yarısını aşmayan bir üst sınır ve yarısından az olmayan bir alt sınır dahilinde (İBK m. 653s/2) sermayeyi artırma ve/ veya azaltma yetkisinin verilmesini (İBK m. 653s/3) öngörmektedir. Sistem dahilinde, olağan ve şarta bağlı sermaye artırımı ile sermayenin azaltılmasına ilişkin hükümler kıyasen uygulanacaktır (İBK m. 653u/5). Sistemin özellikleri ve işleyişi hakkında bkz. Çağlar, s. 358 vd.; Cenkci, **Sermaye Değişikliği**, s. 72-97. Sistem dahilinde iç kaynaklardan sermaye artırımının büyük ölçüde kayıtlı sermaye artırımı usulüne paralel şekilde uygulanacağı hakkında bkz. Bühler, N. 204.

[273] Öğretide sermayenin karşılanma türleri *(Liberierungsart)* şu şekilde sayılmaktadır: nakdi, ayni, takas ve serbestçe sarfolunabilen özsermaye ile (Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, § 52, N. 28; Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 650 OR, N. 18; Cramer, **ZK**, Art. 650 OR, N. 27, Art. 652d OR, N. 2; Schaller/ Kessler, **OFK-Wibmer**, Art. 652c OR, N. 6; Böckli, **Aktienrecht**, N.2-115. İç kaynaklardan artırımı sermayeyi nitelikli karşılama *(qualifizierte Liberierung)* yöntemi olarak ele alan, Widmer, s. 402; Meier-Hayoz, Arthur/ Forstmoser, Peter/ Sethe, Rolf; **Schweizerisches Gesellschaftsrecht**, 12 vollständig neu bearbeitete Aufl., Stämpfli Verlag, Bern 2018, N. 926; Von der Crone, N. 14-639. 2020 tarihli değişiklik sonrası İBK m. 634b/2 hükmüyle, paysahibinin bakiye sermaye koyma borcunun da serbestçe kullanılabilen özkaynakların sermayeye dönüştürülmesi yoluyla ifa edilebileceğine açıklık getirilmiştir.

[274] Böckli, **Aktienrecht**, N. 2-11; Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 652d OR, N. 1. Bkz. Botschaft über die Revision des Aktienrechts vom 23.02.1983, s. 865.

İBK, *"serbestçe kullanılabilen özkaynaklar"*ın *(frei verwandbare Eigenkapital)* sermayeye dönüştürülmesine cevaz vermiştir (m. 652d/ 1)[275]. Böylece artırımda kullanılabilecek kaynaklar bakımından sayma yoluna gidilmemiş; oldukça kapsayıcı bir ifade kullanılmıştır. Hükmün özellikle odaklandığı husus, artırılan sermayenin karşılandığının doğrulanmasıdır. Artırılan tutarın karşılandığı, kural olarak genel kurul tarafından onaylanan ve lisanslı denetçi tarafından denetlenmiş yıllık finansal tablolarda veya artırım kararının alınacağı tarihte finansal tabloların hazırlanması üzerinden altı aydan fazla zaman geçmişse, denetlenmiş ara finansal tabloları ile doğrulanacaktır[276] (m. 652d/2). Esas sözleşmede, sermaye artırımının serbestçe kullanılabilen özkaynakların sermayeye dönüştürülmesi suretiyle gerçekleştirildiği belirtilmek zorundadır[277] (İBK m. 652d/3). Kanunda, artırım sonucu doğacak payların akıbeti hakkında iç kayanaklardan artırıma özel bir hüküm sevkedilmemiştir. Öte yandan kanunun farklı maddelerinde de iç kaynaklardan artırıma uygulanacak hükümler mevcuttur (İBK m. 650/2, 652e/1, 3).

D. Türk Hukuku

İç kaynaklardan sermaye artırımı uygulamaları uzun yıllar öncesine dayanmakla birlikte, kuruma ilişkin yasal çerçeve nispeten yakın zamanlıdır. Enflasyonun yüksek oranlarda seyrettiği ülkemizde, kanunkoyucu özkaynakların sermayeye eklenmesini ilkin yeniden değerleme faaliyeti ile bağlantılı olarak düzenlemiştir. Yeniden değerlemenin bilançodaki sonuçları ile ortaklık sermayesi arasında ilişki kurma çabasının seyri, 1963 yılından bu yana vergi ve sermaye piyasası mevzuatında izlenebilir.

---

[275] İsviçre Hukuku'nda öğretide, katılım sermayesinin de iç kaynaklardan artırım yoluyla sermayeye eklenebileceği belirtilmektedir, bkz. Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 652d OR, N.5; Böckli, **Aktienrecht**, N. 5-21a; Widmer, s. 403, 407.

[276] 2020 tarihli değişiklik öncesi hükmün metni şöyleydi: *"Die Deckung des Erhöhungsbetrags ist mit der Jahresrechnung in der von den Aktionären genehmigten Fassung und dem Revisionsbericht eines zugelassenen Revisors nachzuweisen. Liegt der Bilanzstichtag mehr als sechs Monate zurück, so ist ein geprüfter Zwischenabschluss erforderlich."* (Artırılan tutarın karşılandığı, paysahiplerince onaylanmış yıllık bilançoda ve lisanslı denetçinin denetim raporuyla doğrulanır. Bilanço günü üzerinden altı aydan uzun süre geçmişse denetlenmiş ara finansal tabloların varlığı zorunludur.). Değişikliğin ara finansal tabloları denetleyecek kişinin de Federal Denetim Gözetim Kurumu tarafından lisans verilmiş bir denetçi olması gerektiğini vurgulamak üzere yapıldığı hakkında bkz. Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vom 23.11.2016, BBI 2017 399, s. 499, Erişim: https://www.fedlex.admin.ch/eli/fga/2017/112/de, 14.05.2022.

[277] Hüküm kanuna, 2020 tarihli değişiklik ile eklenmiştir. 1 Ocak 2023 tarihinde yürürlüğe giren bu değişkliğin gerekçesi, esas sözleşmenin açıklığına dair aynî ve takas yoluyla sermaye artırımı bakımından geçerli olan bu usulün, iç kaynaklardan sermaye artırımı için de öngörülmesidir. Zira iç kaynaklardan arıtrım da artırım raporu ve denetim beyanı gerektiren, nitelikli artırım türlerindendir, Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vom 23.11.2016, BBI 2017 399, s. 499.

Özkaynakların sermayeye eklenebileceğini açıkça ifade eden ilk düzenleme, 205 sayılı Ordu Yardımlaşma Kurumu Kanunu[278] ile VUK'a eklenen geçici m. 11'dir. Hüküm yeniden değerleme sonucunda oluşacak ve bilançonun pasif kısmında özel bir fon hesabında tutulacak değer artışını kazanç saymış ve vergiye tabi tutulmak üzere sermayeye ilâve edilebileceğini[279] öngörmüştür. Düzenleme, öğreti tarafından eleştirilmiş[280]; önce 2791 sayılı 4.1.1961 Tarih ve 213 Sayılı Vergi Usul Kanunu ile 21.2.1963 Tarih ve 210 Sayılı Değerli Kağıtlar Kanununda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun'la[281], sonra bu Kanun'da belirtilen esasları sürekli kılan 3094 sayılı 4.1.1961 Tarihli ve 213 Sayılı Vergi Usul Kanunu ile 21.1.1983 Tarihli ve 2791 Sayılı Kanunun Bazı Maddelerinin Değiştirilmesi Hakkında Kanun'la[282] değiştirilen VUK geçici madde 11 ile kurumlar vergisi mükelleflerinin değer artışının *tamamını* sermayeye ekleyebilecekleri, bu halde eklenen tutarın kurumlar vergisinden muaf tutulacağı öngörülmüş; tutarın *"ortaklar tarafından işletmeye ilave edilmiş kıymetler"* olduğu ve değer artışının sermayeye eklenmesinin kâr dağıtımı sayılmayacağı kabul edilmiştir[283]. VUK geçici m. 11 daha sonra 3332 sayılı Sermaye Piyasasının Teşviki, Sermayenin Tabana Yaygınlaştırılması ve Ekonomiyi Düzenlemede Alınacak Tedbirler İle 5422 Sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu, 213 Sayılı Vergi Usul Kanunu 3182 Sayılı Bankalar Kanununda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun[284] ile mükerrer m. 298 şeklinde numaralandırılarak; yeniden

---

[278] 28.02.1963 tarihli, 11343 sayılı RG.

[279] 1983 tarihinde VUK'na eklenen geçici madde 2 ise, yeniden değerleme katsayısının 1 olduğu yıllarda sermaye artırımında bulunan ortaklıkların yeniden değerleme yapması ve değerleme sonucunda oluşan değer artış fonunu sermayelerine eklemelerini zorunlu kılmıştır.

[280] Değer artışının kazanç olarak kabul edilip vergiye tabi kılınmasının yeniden değerleme ile bağdaşmadığı hakkında bkz. Karayalçın, Yaşar; **Yeniden Değerleme**, Fadıl H. Sur'un Hatırasına Düzenlenen Konferans, Ankara 1983 s. 16. Hükmün, vergilendirmeyi öngörmesi nedeniyle bu suretle yapılacak sermaye artırımlarının cazibesini ortaklıklar bakımından azalttığı yönünde bkz. Moroğlu, **Sermaye Artırımı 2003,** s. 204.

[281] 22.1.1983 tarihli, 17936 sayılı RG.

[282] 12.12.1984 tarihli, 18603 Mükerrer sayılı RG.

[283] Hatta aynı fıkrada, bilançosunda değer artış fonu bulunan ortaklıklara iştirak eden ortaklıkların aktiflerinde bu fon nedeniyle oluşan artış için pasifte bir karşılık hesabı açılacağı belirtilmiş ve bu karşılık hesabındaki değer, *"sermayenin cüzü"* olarak nitelenmiştir. Hükümde yer alan *"karşılık"* ifadesinin yerinde olmadığı; kast edilenin *"iştiraklere ait yeniden değerleme fonu"* olduğu; *"sermayenin cüzü"* olarak nitelenmesinin, bu fonun sermayeye eklenebilirliği ile çeliştiği ve zaten fonun iştirak eden ortaklık sermayesine eklenebilir kılınmasının sakıncalı yönünde bkz. Karayalçın, **Yeniden Değerleme**, s. 34. 2791 sayılı Kanunla değişik maddenin 6. Fıkrasında da bilançonun pasifinde özel fon hesabında tutulan değer artışlarının, eTK m. 422 uygulaması anlamında *"ödenmiş sermaye",* Bankalar Kanunu uygulaması anlamında ise *"ihtiyat"* kabul edeceği düzenlenmiştir. Vergi ve ticaret mevzuatını yönünden öngörülen bu varsayım, sermaye piyasası düzenlemelerinde de yansımıştır: Seri: VIII, No: 3 sayılı Yeniden Değerleme Yapan Anonim Ortaklıkların Sermaye Piyasası Kanunu Açısından Uyacakları Esaslar Tebliği ile tahvil ihraç tavanının belirlenmesinde değer artış fonunun da ödenmiş sermaye tutarına ekleneceğini düzenlemiştir (m. 3).

[284] 31.3.1987 tarihli, 19417 Mükerrer sayılı RG.

değerleme uygulaması kalıcı bir hükme bağlanmıştır. İlerleyen dönemde VUK mükerrer m. 298, 5024 sayılı Vergi Usul Kanunu, Gelir Vergisi Kanunu ve Kurumlar Vergisi Kanununda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun[285] ile önemli değişikliğe uğramıştır. Madde başlığı *enflasyon düzeltmesi*[286] *ve yeniden değerleme oranı* şeklinde değiştirilmiş, yeniden değerleme kurumundan vazgeçilerek enflasyon düzeltmesi kurumu benimsenmiştir. Bu çerçevede VUK mükerrer m. 298/A-5[287], özsermaye kalemlerine ait enflasyon farklarının, enflasyon düzetmesi sonucunda oluşan geçmiş yıl zararlarına mahsup edilebileceğini veya kurumlar vergisi mükelleflerince sermayeye eklenebileceğini, bu işlemin kâr dağıtımı sayılmayacağını hüküm altına almıştır[288]. Son olarak 1.1.2022 tarihinde yürürlüğe giren 7338 sayılı Vergi Usul Kanunu ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanunla[289] değişik VUK mük. m. 298/Ç uyarınca tekrar yeniden değerleme işlemine imkân tanınmıştır. Bu bağlamda iç kaynaklardan sermaye artırımının yasal dayanakları, VUK'nun yanısıra, KVK m. 5/1-e, 15/2, 30/3 ve GVK m. 94/1,6 (a)(ii), Geçiçi madde 85, 90[290] da yer almaktadır.

Sermaye piyasası mevzuatında da vergi mevzuatı takip edilmiş; iç kaynaklardan sermaye artırımı ilkin yeniden değerleme değer artış fonunun sermeyeye eklenmesi yönünden ele alınmıştır. SPK Seri: VIII, No: 3 sayılı Yeniden Değerleme Yapan Anonim Ortaklıkların Sermaye Piyasası Kanunu Açısından Uyacakları Esaslar Tebliği[291], halka açık anonim ortaklıkların değer artış fonunu sermaye ekleme ve bedelsiz pay çıkarma işlemlerini Kurul izninden muaf kılmış ve bu halde artırım tarihinden itibaren altı iş günü içinde Kurul'a bildirim yükümlülüğü

---

[285] 30.12.2003 tarihli, 25332 sayılı RG.

[286] 3332 sayılı Kanun'un gerekçesine göre, enflasyon düzeltmesi, "parasal olmayan kıymetlerin üzerindeki enflasyonist etkinin ortadan kaldırılması ve değerlerinin günün değerine getirilmesi için" ve "paranın satın alma gücündeki değişmelere paralel olarak nominal değerleri değişen fakat satın alma güçleri aynı kalan parasal olmayan kıymetler"e yönelik yapılmaktadır, TBMM Tutanak Dergisi, 29. Birleşim, 17.12.2003, Dönem 22, Cilt, 33, Yasama Yılı:2, S. Sayısı: 306/2, Erişim: https://www.tbmm.gov.tr/tutanaklar/TUTANAK/TBMM/d22/c033/tbmm22033029.pdf, 30.01.2022.

[287] *"Bu düzenleme ile enflasyon düzeltmesiyle gerçekleştirilmek istenen amaçlardan birisi olan işletmelerin öz sermayeleri ile çalışmaya teşvik edilmesi ve sermaye birikiminin sağlanarak uzun vadede istihdamın artırılması hedeflenmektedir."*, bkz. TBMM Tutanak Dergisi, Dönem 22, Cilt, 33, Yasama Yılı: 2, S. Sayısı: 306/5.

[288] Krş. Pay Tebliği m. 16/3.

[289] 26.10.2021 tarihli, 31640 sayılı RG.

[290] Bu tür fonların oluşumu, ilgili dönemin mâlî politikaları ile yakından ilgilidir. Geçici madde 85, söz konusu fon hesabının *"sermayenin cüz'ü"* kabul edileceğini, *"sermayeye ilave dışında başka bir amaçla kullanılamayacağını"* öngörürken, geçici madde 90'a dayanılarak çıkarılan Seri No:1 sayılı Tebliğ, m. 10/4, fonun serbestçe tasarrufa konu edilebileceğini, sermayeye eklenebileceği gibi ortaklara da dağıtılabileceğini kabul eder.

[291] 15.3.1983 tarihli, 17988 sayılı RG.

getirmişti. Hatta değer artış fonunun sermayeye eklenmesi sonucunda kayıtlı sermaye tavanı aşılmış ise, SPK izni gerekmeksizin, yeni sermaye tutarının kayıtlı sermaye olarak kabul edileceği düzenlenmişti. Seri: I, No:10 sayılı Hisse Senetlerine İlişkin Esaslar[292] m.14/1-a da, kayıtlı sermaye sistemine tabi ortaklıklarda yönetim kurulunun sermaye artımını başlatması için yapması gereken işlemler arasında *"Kayıtlı sermaye tavanı içinde artırılacak sermaye miktarını, varsa yeniden değerleme değer artışından ve olağanüstü yedek akçe v.b. iç kaynaklardan eklenen tutarı, çıkarılacak hisse senetlerinin ne kadarının nama ve ne kadarının hamiline olacağını, ihraç edilecek hisse senetlerinin tertip ve grubunu"* belirleyen bir karar almasını sayarak artırım usulüne dolaylı olarak değinmişti. Tamamı iç kaynaklardan karşılanacak sermaye artırımları ile Seri: I, No: 22 sayılı Hisse Senetlerinin Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği[293] ile düzenlenmiştir (m. 10). Kurum SerPK.'da ilk kez, bedelsiz payların artırım tarihindeki mevcut paylara dağıtılacağına ilişkin olarak 1992 tarihinde 3794 sayılı Kanunla[294] değiştirilen mülga 2499 sayılı SerPK. m. 15 ile dayanak bulmuştur[295].

Kronolojik gelişimi içinde Türk Hukuku'nda iç kaynaklardan sermaye artırımı, temel esasları ortaya konmak suretiyle ve sistematik şekilde ise ilk olarak 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ile düzenlenmiştir. Kanun koyucu, sermaye artırımı kurumuna, *sermayenin sağlanmasının kolaylaştırılması*[296] ve paysahibinin kök hakkının korunması vizyonuyla yaklaşmış ve 2944 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu (SerPK) ve VUK ile dolaylı olarak, sonuçları itibarıyla ele alınmış iç kaynaklardan sermaye artırımını öğretide sunulan görüşler ve Yargıtay içtihatlarını da dikkate alarak ayrı bir

---

[292] 2.10.1991 tarihli, 21009 sayılı RG.
[293] 19.2.1996 tarihli, 22559 sayılı RG.
[294] 13.5.1992 tarihli, 21227 sayılı RG.
[295] Madde gerekçesi şöyledir: *"Halka açık anonim ortaklıkların iç kaynaklı sermaye artırımlarına Kurul tarafından izin verilmemekle birlikte, bu artırımlar sonucu çıkarılan bedelsiz senetlerin dağıtılmasında, bazı haksız uygulamaların görülmesi ve yargı kararları ile farklı sonuçların doğabileceği de düşünülerek, bedelsiz payların veya hisse senetlerinin, sermaye artırımı tarihinde mevcut paysahiplerine dağıtılacağı kanunla hükme bağlanmaktadır, iç kaynaklı fonların oluştuğu tarihteki ve sonradan ortaklığa girecek ortaklar arasında adil dağılımı gerçekleştirmek üzere, belli bir tarihin esas alınması gerekmekte olup, en uygun tarih olarak sermaye artırımı tarihi kabul edilmiştir. Bu hükümle, kapsamdaki ortaklıklara katılımın artması sağlanacak ve sonuçta halka açılma teşvik edilmiş olacaktır."* Gerekçeden farklı olarak kanun metninde artırım tarihindeki paysahipleri yerine "pay" kavramının tercih edilmesinin nedeni, düzenleme öncesinde bedelsiz pay alma hakkına sahip olan kişinin tespitine dair farklı görüşler ve Yargıtay kararları karşısında hakkın kaynağının "pay" olduğunun vurgulanması ihtiyacıdır.
[296] Kanunun genel gerekçesinde, tasarıya etki eden gelişmeler arasında Avrupa'da sermaye ihtiyacının süratle ve kolayca sağlanması hedefinin kanun koyucuları, yeni sermaye türleri yaratmaya ve değişik sermaye artırımı yöntemleri aramaya yönelttiği vurgulanmaktadır.

madde (TTK m. 462) altında düzenlemiştir. Maddenin ilk fıkrası sermayeye eklenebilecek iç kaynakları, kategorik olarak yedek akçeler ve fonlar şeklinde sınırlı sayıda ancak, bu kategorilerin alt kalemleri bakımından sınırlı sayıda olmamak üzere göstermektedir. Buna göre, ortaklık, *"esas sözleşme veya genel kurul kararıyla ayrılmış ve belirli bir amaca özgülenmemiş yedek akçeler ile kanuni yedek akçelerin serbestçe kullanılabilen kısımları ve mevzuatın bilançoya konulmasına ve sermayeye eklenmesine izin verdiği fonlar"*dan karşılanmak üzere sermayesini artırabilir (TTK m. 462/1).

İkinci fıkra, sermayeye eklenecek değerlerin halihazırda ortaklığın malvarlığında bulunduğu savı dolayısıyla alınması gereken tedbirleri ve bu nedenle iç kaynaklardan sermaye artırımına özgü artırım usulü kurallarını ortaya koyar. Artırılan tutarı karşılayan iç kaynakların ortaklıkta gerçekten varolduğu, onaylanmış yıllık bilanço ve yönetim kurulunun açık ve yazılı beyanı ile doğrulanacaktır (TTK m. 462/2). Üçüncü fıkrada kurum ile sermaye taahhüdü yoluyla sermayenin artırılması kurumu arasındaki ilişki düzenlenmiş, artırımın sonuç doğuracağı an ve bu bağlamda ortaya çıkan bedelsiz payların iktisap esasları ve bedelsiz payları edinme hakkının niteliği belirlenmiştir. Kanunkoyucu anılan fıkrada, ortaklık bilançosunda mevzuatın sermayeye eklenmesine izin verdiği fonların varlığı halinde, bu fonlar sermayeye dönüştürülmeden sermaye taahhüdü yoluyla sermayenin artırılamayacağı kuralını koyduktan sonra bir istisna getirerek -aynı anda ve oranda olmak kaydıyla- bu fonların sermayeye eklenmesi ve sermaye taahhüt edilmesi yoluyla sermayenin artırılabileceğini düzenlemiştir.

Artırım, ilgili karar ve esas sözleşmenin değiştirilen maddelerinin tescili ile hüküm ifade eder ve bedelsiz paylar tescil anındaki paysahipleri tarafından kendiliğinden iktisap edilir. Bedelsiz pay alma hakkı, kaldırılamaz, sınırlandırılamaz ve vazgeçilmez niteliktedir. Maddenin üçüncü fıkrasının uygulaması, Gümrük ve Ticaret Bakanlığı İç Ticaret Genel Müdürlüğü'nün 23.01.2013 tarihli Genelgesi[297] (2013 Genelgesi) ile yönlendirilmiştir.

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun yürürlüğünü takiben kabul edilen 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu m. 19/4, 2499 sayılı mülga SerPK m. 15 ile getirilen

---

[297]Gümrük ve Ticaret Bakanlığı İç Ticaret Genel Müdürlüğü'nün 23.01.2013 tarihli, 67300147.431.04/548 Sayılı Genelgesi.

esası aynen benimseyerek, bedelsiz payların artırım tarihindeki paylara dağıtılacağını öngörmüştür. Ayrıca halka açık ve halka açılmak üzere Kurul'a başvuran ortaklıklar TTK m. 462/3'ün uygulama kapsamı dışında tutulmuştur (m. 12/4). Kanunun çeşitli maddelerine dayanılarak yayımlanan Pay Tebliği'nde "Özel Nitelikli Sermaye Artırımları İle Sermaye Azaltımları" başlıklı beşinci bölümünde, m. 16 ile halka açık ortaklıkların iç kaynaklardan ve kâr payından yapacakları bedelsiz sermaye artırımları, sermayeye eklenebilecek kaynakların tanımlanması ve varlığının doğrulanması, bilançoda geçmiş yıl zararları olması halinde iç kaynaklar üzerinde yapılacak tasarruf ile ortaklığın tabi olduğu sermaye sistemine göre izlenecek artırım usulü hakkında detaylı hükümler sevkedilmiştir.

İKİNCİ BÖLÜM
İÇ KAYNAK NİTELİĞİNİ TAŞIYAN ÖZKAYNAKLAR

I. KARAKTERİSTİK YÖNDEN İÇ KAYNAKLAR: ORTAKLIKLAR HUKUKU İLE VERGİ HUKUKU ÇATIŞMASI

A. Ortaklıklar Hukuku ve Vergi Hukukunun Kesişiminde İç Kaynaklar

İç kaynak kavramı, ticaret hukuku mevzuatına ilk olarak 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun kabulüyle dahil olmuştur[298]. TTK m. 462/1, iç kaynağı tanımlamamış; onun kapsamına dahil unsurları saymakla yetinmiştir[299]. Bunlar, *"Esas sözleşme veya genel kurul kararıyla ayrılmış ve belirli bir amaca özgülenmemiş yedek akçeler ile kanuni yedek akçelerin serbestçe kullanılabilen kısımları ve mevzuatın bilançoya konulmasına ve sermayeye eklenmesine izin verdiği fonlar"*dır. Hükümde iç kaynak kavramının çerçevesi, iç kaynaklara sınırlı sayı karakteri atfedilmeksizin[300]; ancak iç kaynakların iki kategorisini yedek akçeler ve fonların oluşturduğu belirtilerek ve bu kategorinin temel özellikleri ortaya konulmak suretiyle çizilmiştir[301]. Açık bir anlatımla, ancak yedek akçeler ve mevzuatın bilançoya konulmasına ve sermayeye eklenmesine izin verdiği fon kategorisine dahil olan değerler, iç kaynak olabilir. Bu anlamda iç kaynak kategorileri, yani yedek akçeler ve fonlar, sınırlı sayıda zikredilmiş ise de bu kategorilere dahil olabilecek kalemler, sınırlı sayıda belirlenmemiştir.

---

[298] Öncesinde, 01.11.2005 tarihli, 25983 sayılı RG'de yayımlanan 5411 sayılı Bankacılık Kanunu (BanK) m. 17/1'de iç kaynak kavramının, tanımlanmaksızın zikredildiği görülmektedir.

[299] SerPK iç kaynak kavramına yer vermemektedir. Halka açık ortaklıkların *"iç kaynaklardan ve kâr payından"* yapacakları sermaye artırımlarını düzenleyen Pay Tebliği m. 16 ise iç kaynakları, sermayeye eklenebilecek ve eklenemeyecek kaynakların özelliklerini göstermek suretiyle ele almıştır (m. 16/1).

[300] Bkz. TTK m. 462/1 hükmünün gerekçesi; krş. kanun koyucunun artırımda kullanılacak iç kaynakların sınırlı sayıda olmak üzere saydığı yönünde, Gürbüz Usluel, **İç Kaynaklardan Artırım**, s. 64.

[301] İBK m. 652d/1, serbestçe kullanılabilen özkaynakları sermayeye eklenebilir kabul eder. APOK m. 208 ise sermayeye eklenebilecek kaynaklar olarak sermaye ve kâr yedekleri ile bu yedeklere eklenecek değerleri, birtakım özelliklerini belirlemek suretiyle düzenlemiştir. Bu bakımdan TTK m. 462/1 hükmünün kaleme alınış tarzı, İBK m. 652d/1 ve APOK m. 208 hükümleri ile birebir örtüşmemektedir. Türk kanun koyucusunun da iç kaynakları saymak yerine İBK m. 652d/1 hükmünde düzenlendiği şekilde, sermayenin serbestçe kullanılabilir özkaynaklardan artırılabileceğinin belirtmesinin daha isabetli olacağı hakkında, Cenkci, s. 286.

Öğretide iç kaynak kavramının, ortaklığın işletme faaliyetinin finansmanı bağlamında ve sermaye artırımı bağlamında ele alındığı görülmektedir[302]. İşletme faaliyetinin finansmanı cephesinde, iç kaynak kavramı özkaynak ile özdeş kabul edilmektedir[303]. Bu perspektiften yaklaşıldığında, iç kaynakların tamamının sermayeye eklenmek için uygun olmadığı anlaşılmaktadır[304]. Nitekim öğretide iç kaynak kavramını sermaye artırımı bağlamında -TTK m. 462/1 ışığında- irdeleyen bir görüş, kavramın kapsamını özkaynak kavramına nazaran daraltmakta ve *"İç kaynaklar kavramının her kalemi sermayeye dönüştürülebilir."* tespitinde bulunmaktadır[305]. Görüşün, iç kaynak sözcüğünü adeta teknik bir terim olarak benimsediği anlaşılmaktadır. Bu bağlamda özkaynakların, sermayeye dönüştürülebilir nitelikteki özel bir grubunu oluşturan iç kaynakların belirlenmesi, öncelikle için öncelikle özkaynak kavramının ele alınmasını gerektirmektedir.

Özkaynak (öz sermaye, *Eigenkapital*[306]), muhasebe hukukuna ilişkin bir kavramdır[307]. Özkaynağın anlamı ortaklık bilançosu üzerinden açıklanır. Bilanço, bir ortaklığın belirli bir tarihte sahip olduğu varlıklar ile bu varlıkların kaynağını gösteren finansal tablodur[308]. Ortaklığın varlıkları bilançonun solundaki aktif tarafında, varlıklarının kaynakları ise bilançonun sağındaki pasif tarafında yer alır[309].

---

[302] Bkz. Karayalçın, **Muhasebe Hukuku**, s. 50; Karayalçın, **Yeniden Değerleme**, s. 32, dn. 15; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1380d; Şehirali Çelik (Kırca/ Manavgat), s. 127; Yusufoğlu, s. 267.

[303] Karayalçın, işletme için gerekli kaynakları iç kaynaklar ve dış kaynaklar olarak ikiye ayırdıktan sonra, *"İç kaynaklar ise işletmeyi işleten kişi veya ortakların koyduğu sermayeden, dönem kârından işletme içinde muhafaza ettiği unsurlardan oluşur. İşletmeye, işleten kişinin veya ortakların koydukları sermaye "işletmeye konulan sermaye"dir (Eigenkapital).*" açıklamasında bulunmaktadır, bkz. Karayalçın, **Muhasebe Hukuku**, s. 50. Yazar, bir başka eserinde ise iç kaynakları, "ortaklar veya şirket kaynakları" şeklinde ifade eder, Karayalçın, **Yeniden Değerleme**, s. 32, dn. 15. Benzer şekilde, sermaye ve yedek akçeleri "özkaynak (iç kaynak)" olarak adlandıran ve ortaklık finansmanının paysahiplerinin getirdiği sermayenin dahil olduğu iç kaynaklardan veya borçlanma yoluyla dış kaynaklardan sağlayabileceğini belirten, Şehirali Çelik (Kırca/ Manavgat), s. 127.

[304] Bkz. Yusufoğlu, s. 267.

[305] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1380d.

[306] Alman ve İsviçre Hukuklarında öz sermaye (*Eigenkapital*) teriminin yanısıra, özkaynağı ifade etmek üzere *eigene Mittel* (Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, §49, N. 2; von Büren/ Stoffel/ Weber, N. 199, 1082), *Gesellschaftsmittel* (Böckli, Peter; "Der bilanzbezogene Eigenkapitalschutz Eigenkapitaltest und Solvenztest im kritischen Vergleich", **Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht**, 2009, S.1, s. 1-25, s. 16) terimleri de kullanılmaktadır.

[307] Türk, **Kendi Paylarını Edinme**, s. 202.

[308] Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 15; Aksu Özkan, Raziye; **Finansal Tabloların Tutulması ve Hukuksal Sonuçları**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2018, s. 166; Böckli, Peter; **Neue- OR Rechnungslegung**, Schulthess, Zürich-Basel-Genf 2014, N. 306. Bilanço gibi pek çok türü olan kavramlar için genel tanımların tanıtıcı olmadığı hakkında bkz. Tekinalp, **Bilanço**, s. 58-60. Bilanço kavramına ilişkin açıklamalarımız için bkz. Üçüncü Bölüm, II.-C.-3.-a.

[309] İşlemler bilançoya çift taraflı kayıt yöntemine göre aktarılır. Bu yönteme göre bir işlem veya olay, bilançonun her iki tarafına da kaydedilmek zorundadır, Aksu Özkan, **Finansal Tablolar**, s. 171.

Pasif tarafta gösterilen kaynaklar da ikiye ayrılmakta; ortaklık tarafından karşılananlar özkaynak, üçüncü kişilere borçlanılarak elde edilen kaynaklar yabancı kaynaklar olarak adlandırılmaktadır[310]. Özkaynak, belirli bir aktif grubunu işaret etmeyen; bilanço tekniği ile tespit edilen, bilançodaki tüm aktiflerden tüm yabancı kaynakların çıkarılmasıyla elde edilen farktır[311]. Ana hatlarıyla özkaynaklar kapsamına, *"sermaye, kanunî ve isteğe bağlı yedek akçeler ve benzeri sermayeye eklenebilir fonlar"*ın yanısıra[312], hesap dönemi sonunda hazırlanan bilanço ışığında, net dönem kârı veya zararı da dahildir[313]. Özkaynak kalemleri ile ilişkisi bağlamında ise yedek akçeler genellikle *"esas sermayeyi aşan net malvarlığı"* olarak tanımlanır[314]. Buna karşın bir yaklaşım, söz konusu tanımda net dönem kârına yer verilmediğine dikkati çekmekte ve yedek akçeler belirlenirken bir özkaynak kalemi olan net dönem kârının da özkaynak toplamından hariç tutulması gerektiğini haklı olarak vurgulamaktadır[315]. Biz de yedek akçelerin özkaynakların sermaye ile net dönem kârını aşan kısmı olduğu yönündeki tanımı[316], özkaynak kalemlerine bütüncül yaklaşımı ve net dönem kârının yedek akçe niteliğinde olmadığını vurgulaması nedeniyle benimsiyoruz.

---

[310] Tekinalp, **Bilanço**, s. 218; Türk, **Sermaye Kaybı**, s. 26.

[311] Böckli, **Rechnungslegung**, N. 427. Özkaynak, net aktif veya alacaklıların tatmin edilmesi ardından paysahiplerinin son tahlilde talep edeceği artık değer *(Restwert, residual value)* olarak da adlandırılır, Böckli, **Rechnungslegung**, N. 427. Net malvarlığının miktar bakımından özkaynaklara eşit olduğu yönünde, Kırca (Manavgat/Şehirali Çelik), s. 308; Yüksel, Sinan; "Norma ve Uygulamaya Yansımaları İle Sermayenin Korunması İlkesi", **Tüzel Kişilik Penceresinden Anonim Ortaklıklar Sempozyumu**, Karagöz Havva/ Özcanlı, F. Beril/ Palanduz, Seda (Ed.), On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2021, s. 123-151, s. 138; Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, §49, N. 11; Neuhaus/ Gerber, **BSK**, Art. 959, N. 33.

[312] Tekinalp, **Bilanço**, s. 218; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1486; Yanlı, Veliye; **Anonim Ortaklıklarda Tüzel Kişilik Perdesinin Kaldırılması ve Pay Sahiplerinin Ortaklık Alacaklılarına Karşı Sorumlu Kılınması**, Beta Basım Yayım, İstanbul 2000, s. 87.

[313] Erimez, Rüştü; **Vergi Hukuku ve Özel Hukuk Açısından Şirketlerde Kâr Dağıtımı ve Yedek Akçeler**, Tipo Neşriyat, İstanbul 1972, s. 222. Özkaynakların *"işletme sahip veya ortakları tarafından işletme kişiliğine tahsis edilmiş kaynaklarla, özkaynaklara (TFRS'yi uygulayan işletmeler açısından diğer kapsamlı gelire) yansıtılan kazanç ve kayıplar dahil faaliyetlerden elde edilen ve ortaklara dağıtılmayıp işletmede bırakılan karlardan (zararlardan) oluştuğu"* hakkında bkz. Aksu Özkan, **Finansal Tablolar**, s. 242. Türkiye Muhasebe Standartları (TMS) ve Türkiye Finansal Raporlama Standartlarını (TFRS) uygulayan ortaklıklar bakımından, özkaynaklar bilançoda (finansal durum tablosunda) ödenmiş sermaye, sermaye düzeltme farkları, geri alınmış paylar, karşılıklı iştirak sermaye düzeltmesi, paylara ilişkin primler/ iskontolar, ortak kontrole tabi işletmelerin birleşmelerinin etkisi, birikmiş diğer kapsamlı gelir, kârdan ayrılan kısıtlanmış yedekler, geçmiş yıllar kârları/ zararları, dönem net kârı/ zararı kalemleri altında gösterilir, bkz. Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu'nun (KGK) 30.05.2019 tarihli kararıyla güncellediği, 07.06.2019 tarihli ve 30794 sayılı RG'de yayımlanan Finansal Tablo Örnekleri ve Kullanım Rehberi, C.- I. Tek Düzen Hesap Planı'nda ise bilanço özkaynak kalemleri, ödenmiş sermaye, sermaye yedekleri, kâr yedekleri, geçmiş yıllar kârları, geçmiş yıllar zararları, dönem net kârı (zararı)dır.

[314] Tekinalp, **Bilanço**, s. 248; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1490; Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 217; Gürbüz Usluel, **Kâr Payı**, s. 17; Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 183.

[315] Çelikboya, s. 177, dn. 473.

[316] Bkz. Erimez, s. 222; Çelikboya, s. 177.

Özkaynak kalemleri bilançoda işletme iktisadı alanında sermayeden mi yoksa alıkonulan kârdan mı oluştuklarına göre, hukukî açıdan ise serbestçe kullanılabilir olup olmadıklarına göre sınıflandırılırlar[317]. Bu ikinci ayrım, TTK'nın çeşitli hükümlerine (m. 462/1, 583/5, 605/1, 612/1) de yansımakta ve iç kaynakların belirlenmesinde de rol oynamaktadır. Serbestçe kullanılabilen ve kullanılamayan özkaynak ayrımına, malvarlığının korunması ilkesi çerçevesinde ve daha ziyade ortaklık malvarlığından çıkarılamayacak aktiflerin belirlenmesi amacıyla başvurulmaktadır[318]. Bu bağlamda serbestçe kullanılamayan, diğer bir deyişle bağlı özkaynakların, sermaye ile kanun veya esas sözleşme uyarınca dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçeler olduğu belirtilmektedir[319]. Bununla birlikte dağıtım engeline tâbi olmayan her özkaynak da her amacı gerçekleştirmek için serbestçe kullanılabilir nitelikte değildir. Bir özkaynak kaleminin serbestçe kullanılabilir olup olmadığında esas alınan husus, özel bir amaca özgülenmiş olup olmadığıdır[320]. Serbestçe kullanılabilen özkaynaklar, kanun, esas sözleşme ve genel kurul kararıyla herhangi bir amaca özgülenmemiş yedek akçelerdir[321]. Bu bakımdan serbestçe kullanılabilen özkaynaklar, iç kaynakların bir grubunu oluşturur. İç kaynakları sayan TTK m. 462/1, *"Esas sözleşme veya genel kurul kararıyla ayrılmış ve belirli bir amaca özgülenmemiş yedek akçeler ile kanuni yedek akçelerin serbestçe kullanılabilen kısımları"* ifadesiyle serbestçe kullanılabilen özkaynakları işaret eder[322]. İç kaynakların bir diğer grubu olan "*mevzuatın bilançoya konulmasına ve*

---

[317] Böckli, **Rechnungslegung**, N. 4-428.

[318] Örnek olarak bkz. Aydın, **Kendi Paylarını Edinme**, s. 15-19; Sevi, s. 74-81 Türk, **Kendi Paylarını Edinme**, s. 108-109; Yüksel, **Sermayenin Korunması**, s. 138. (Bağlı) malvarlığının korunması ilkesinin, ortaklık bilançosunun bazı pasif kalemlerinin karşılığını oluşturan aktiflerin ortaklık malvarlığından çıkmasını önlemeyi amaçladığını; ancak hangi aktifin hangi kaynağının yabancı veya özkaynaktan karşılandığını ayırt etmenin mümkün olmaması nedeniyle ilkeyi somutlaştıran hükümlerin özkaynakları esas aldığı açıklaması için bkz. Türk, **Kendi Paylarını Edinme**, s. 108.

[319] Türk, **Kendi Paylarını Edinme**, s. 109.

[320] Özkaynakların sermaye ve primin yanısıra ortaklığın zamanla elde ettiği ve dağıtmadığı değerlerden oluştuğu; söz konusu değerlerin belirli bir amaca özgülenen fonlar ve serbestçe kullanılabilen -özellikle paysahiplerine kâr payı veya diğer bir kâra katılma şekli uyarınca serbestçe dağıtılabilen- fonlar olarak ikiye ayrıldığı hakkında bkz. Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, §49, N. 5.

[321] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 144f. Serbest kâr yedekleri ve aktarılan kâr, yıllık kârın serbestçe kullanılabilecek kısmı, genel kanunî yedek akçenin (sermaye yedeği) serbestçe kullanılabilecek kısmı; diğer bir deyişle esas sermaye, kanunen bağlı yedek akçe ve esas sözleşme gereği bağlı özel yedek akçeler haricindeki özkaynaklar, serbestçe kullanılbilen özkaynaklardır, Böckli, **Rechnungslegung**, N. 315.

[322] Bkz. Kırca, İsmail/ Gürel, Murat; "Sermaye Kaybı veya Borca Batıklık Halinde Birleşmeye Katılma", **Prof. Dr. Hikmet Sami Türk'e Armağan**, Turhan Kitabevi, Ankara 2017, s. 463-496, s. 472. eTK döneminde de *Domaniç*, yedek akçelerin sermayeye eklenmesinde ölçü ve ilkenin yedeklerin kâr payı olarak dağıtılabilmesi olduğunu belirtmekle birlikte, paysahiplerine dağıtılamayan ve kanun, esas sözleşme veya genel kurul kararıyla başka bir amaca özgülenen yedek akçelerin

sermayeye eklenmesine izin verdiği fonlar" ise hemen hemen her zaman serbestçe kullanılamayan özkaynaklardandır[323].

Özkaynak niteliğinde olması, iç kaynakları ortaklıklar hukuku ve vergi hukukunun kesişim alanına alır. Zira iki hukuk dalının etkileşiminin yoğunlaştığı alan, ticaret hukukunun bir dalı olmakla birlikte vergi otoritesinin müdahalesi ve dolayısıyla vergi hukuku ilkelerinin etkisi altındaki muhasebe hukukudur[324]. Bilançonun pasif tarafında gösterilen özkaynak kalemleri olarak iç kaynakların varlığı ve gerçekliğinin somut olayda saptanması, muhasebe hukuku kurallarının uygulanmasını gerektirecektir. Ancak iç kaynaklar, en azından fonlar, sadece hesaplanıp saptanması bakımından değil, kavramsal sınırlarının çizilmesi açısından da vergi hukukunun etki alanındadır. Bu etkinin en belirgin örneği TTK m. 462/1'de iç kaynak niteliği taşıyan fonların belirlenmesi için *"diğer mevzuat"*a yapılan atıftır. Bu atıfla, özellikle vergi hukuku mevzuatı işaret edilmektedir[325].

B. Ortaklıklar Hukuku ve Vergi Hukuku Çatışmasının Kökeni: Amaç Farkı

Ortaklıklar hukuku ve vergi hukukunun etkileşiminin çatışmayı da beraberinde getirmesi kaçınılmazdır. İki hukuk dalının amaçlarındaki fark, yaklaşımlarına da yansır. Ortaklıklar hukuku, ortaklık içi ilişkilerde ve ortaklığın üçüncü kişilerle ilişkilerinde menfaat dengesini kurmaya yönelmiştir[326]. Bu menfaat, özü itibariyle ortaklığın gerçek değerini ön plana çıkarır ve evrensel muhasebe standartlarında ifadesini bulur. Vergi hukuku ise, kamunun başlıca menfaatlerinin korunmasını amaçlar[327]. Bu bağlamda vergi hukuku, vergiyi doğuran olayın genellikle bir özel

---

sermayeye eklenemeyeceğini de ifade etmekte; böylece iç kaynak nitelemesinde belirleyici olan hususun kâr olarak dağıtılabilirlikten ziyade başka bir amaca özgülenmemek olduğu yönüne eğilim göstermektedir, bkz. Domaniç, s. 983.

[323] Örneğin, yeniden değerleme fonu serbestçe kullanılamayan özkaynaklardandır, bkz. Türk, **Payların Edinilmesi**, s. 109. Diğer taraftan, nadiren serbestçe kullanılabileceği öngörülen fonlara da rastlanmaktadır. Örnek olarak bkz. GVK geçici m. 90/1 uyarınca oluşturulan özel fon.

[324] Muhasebe hukukunun konuları itibarıyla ticaret hukukunun bir dalı olduğu; ancak teknik açıdan muhasebeye dayandığı ve kâr veya zararın saptanması bakımından vergi hukukuyla yakından ilgili olduğu hakkında bkz. Karayalçın, **Muhasebe Hukuku**, s. 18. Ayrıca hukukumuzda VUK'u muhasebe kurallarına egemen kılma eğilimi hakkında bkz. Tekinalp, Ünal; "Türk Ticaret Hukukunda Küresel Bir Açılım: IFRS/TMS – TFRS", **BATİDER**, C. XXIV, S. 2, Y. 2007, s. 33-66, s. 58. Yazarın şu ifadeleri konuya yaklaşımını ortaya koyar: *"... vergi kanunları TTK sistemini değiştiremezler. Çünkü iki kanun arasında büyük nitelik farkı vardır. Zira vergi kanunları hep varsayımları hüküm altına almışlardır."* bkz. Tekinalp, **Bilanço**, 270.

[325] Bkz. aşağıda III.-A.1.

[326] Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, § 3, N. 10.

[327] Kaneti, Selim/ Ekmekçi, Esra/ Güneş, Gülsen/ Kaşıkçı, Mahmut; **Vergi Hukuku**, 2. Baskı, Filiz Kitabevi, İstanbul 2022, s. 12.

hukuk olgusu teşkil etmesi nedeniyle özel hukukun kavram, işlem ve kurumlarına atıfta bulunmakla birlikte, bu unsurların özel hukuk alanında sahip olduğu anlamı çoğu zaman doğrudan benimsemez[328]. Vergi hukukuna hâkim ekonomik yaklaşım ilkesi gereği, *"özel hukuk işlem ve olguları biçimsel görünüşüyle değil, iktisadi içeriğiyle"* vergi hukukunda kendine yer bulur[329]. Ekonomik yaklaşım ilkesi ışığında vergi hukuku ile özel hukuk arasındaki kavramsal ve biçimsel ilişkinin üç şekilde ortaya çıkabilmektedir: Vergi hukukunun özel hukuk kavramlarına doğrudan bağlanabilir; vergi hukuku kendine özgü ekonomik kavramları kullanabilir veya vergi hukuku kavramın kendine özgü anlamını kullanmakla birlikte özel hukuk anlamını da koruyabilir[330].

Ortaklıklar hukuku ve vergi hukuku arasındaki amaç farklılığı, özkaynaklara yaklaşımlarına da etki eder. Ortaklıklar hukuku yedek akçelere, oluşum ve kullanım şartları yönünden eğilir. Yedek akçeler, ortaklıklar hukuku nezdinde ortaklığın finansal istikrarı ve sürekli gelişiminin sağlanması, paysahiplerinin olabildiğinde kararlı kâr payı elde edebilmesi, alacaklıların başvurabilecekleri güçlü ortaklık özkaynak yapısının kurulması ve başta çalışanlar olmak üzere diğer menfaat sahiplerinin ortaklığın devamlılığına bağlı menfaatlerinin korunmasına hizmet eden araçlardır[331]. Vergi hukuku ise yedek akçelere daha ziyade kaynağı yönünden ve vergi matrahının tespiti amacıyla yaklaşmaktadır. Bu perspektifle vergi hukuku, yedek akçelerin dağıtılmamış kâr özelliğine odaklanmakta; yedek akçeleri kurum kazancından indirilemeyecek kalemler arasında kabul etmektedir (KVK m. 11/1-ç).

Ayrıca vergi hukuku, bilançoların enflasyon muhasebesinin uygulanması, ortaklığın otofinansmanının desteklenmesi ve varlıkların ekonomiye kazandırılması

---

[328] Kaneti/ Ekmekçi/ Güneş/ Kaşıkçı, s. 14; Şenyüz, Doğan/ Yüce, Mehmet/ Gerçek, Adnan; **Vergi Hukuku (Genel Hükümler)**, Ekin Basım, Bursa 2021, s. 10-11; Ateşağaoğlu, s. 9.

[329] Kaneti/ Ekmekçi/ Güneş/ Kaşıkçı, s. 15. Vergi hukukunun özel hukuk karşısında bağımsızlığı ilkesi de vergi hukukunun amacı doğrultusunda kendi yorum ve uygulamalarını bağımsızca geliştirmesine imkân verir.

[330] Gökçay, Şerif Emre; **Vergi Hukukunda Ekonomik Yaklaşım İlkesinin Kapsamı, Niteliği ve Sınırları**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2018, s. 92. Söz konusu ilişkiyi atıf yapma ve kullanma olarak ikiye ayıran, vergi hukukunun atıf yaptığı özel hukuk kavram ve kurumlarının vergi hukukunda da geçerli olduğunu; vergi hukukunun kullandığı özel hukuk kavram ve kurumlarını ise ya özel hukuktaki anlamlarıyla (doğrudan kullanma) veya anlamlarını kendine uyarlayarak (dönüştürerek kullanma) benimsediğini açıklayan, Şenyüz/ Yüce/ Gerçek, s. 12. Ayrıca bkz. ekonomik yaklaşımla örtüştüğü takdirde, özel hukuk kavramlarının özel hukukta ifade ettiği anlamın, vergi hukukunda da geçerli olacağı yönünde, Kaneti/ Ekmekçi/ Güneş/ Kaşıkçı, s. 16.

[331] Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 188; Badak, Zehra; **Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Şirkette Pay Sahibinin Kâr Payı Hakkı**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2018, s. 99-100; Çelikboya, s. 179-184.

gibi amaçlarla -TTK'da kanunî yedek akçeler arasında zikredilen- bazı fonların oluşturulmasını da öngörmektedir. TTK, kanunî yedek akçeler arasında düzenlediği *"yeniden değerleme fonu ve ilgili mevzuat uyarınca pasifte yer alan diğer fonlar"*ın, "*sermayeye dönüştürüldükleri ve yeniden değerlendirilen aktifler amorti edildikleri veya devredildikleri takdirde"* çözülebileceklerini öngörmüştür (TTK m. 520/2). Hükmün lafzı, ilgili mevzuat uyarınca pasifte izlenen tüm fonların iç kaynak olarak değerlendirilmesi gerektiği doğrultusundadır. Oysa, hükmün amacı farklıdır. Vergi hukuku cephesinde fonların ayrılma amacı, kamu maliyesi politikalarıyla bağlantılıdır. İşletmeye getirilmesi, işletmede alıkonulması, sabit kıymetlerin yenilenmesi amacıyla kullanılması veya maliye otoritesine beyan edilmesi hedeflenen değerler, bilançonun pasif kısmında izlenecek özel bir fon hesabına alınmakta; maliye otoritesine beyan edilmeleri veya işletmeden belirli bir süre çekilmemeleri ya da başka bir hesaba alınmamaları gibi şartlara uyulması halinde, genellikle vergiden istisna tutularak teşvik edilmektedir. Vergi mevzuatında bilançonun pasif tarafına yer alan bu fonların tümünün sermayeye eklenebileceğine dair genel bir düzenleme bulunmamaktadır. TTK m. 520/2 hükmüne karşılık TTK m. 462/1 ise anılan fonların vergi hukukunda düzenlendiğini kabul etmiş; bilançoya konulmaları ve sermayeye eklenmelerinin mümkün olup olmadığı hususunda ilgili "*mevzuata*" atıf yapmıştır.

Hükmün gerekçesinde fonların vergi hukuku ile sıkı ilişki içinde olduğu; fonlara ilişkin vergi hukuku hükümlerinin Tasarı'ya alınmasının karmaşa yaratabileceği; ilgili mevzuatın fonlara ilişkin maddi hukuk niteliğini taşıdığının kabul edildiği; bu nedenle ilgili mevzuat ve fonlara atıf yapıldığı açıklanmıştır[332]. Dolayısıyla ortaklıklar hukuku ve vergi hukukunun fonlara yaklaşımındaki farklılık, iç kaynaklar bakımından vergi mevzuatına atıf yapılmasıyla konumuz bakımından çözüme kavuşturulmuştur.

Ortaklıklar hukuku ve vergi hukukunun yaklaşım farkının belirginleştiği özkaynak kalemi, kârdır. Ortaklıklar hukukunun kârın tespitine dair çıkış noktası, ortaklığın gerçek durumunun ortaya konarak yöneticilerin performansını değerlendirmek ve paysahipleri ile alacaklıların menfaatini korumaktır[333]. Bu nedenle ortaklıklar hukuku cephesinde ortaklığın yaptığı giderler kârı azaltıcı etkiye

---

[332] Bkz. TTK m. 462 hükmünün gerekçesi.
[333] Çelikboya, s. 149-150.

sahiptir[334]. Vergi hukuku ise kârın tespitine, yine vergi matrahını hesaplamak amacıyla yönelir[335] ve vergi alacağının azaltılmaması gerekçesiyle bazı giderlerin ortaklık kârını azaltmasına izin vermez[336]. Ayrıca aşağıda değinileceği üzere[337] ticaret hukuku ve vergi hukuku düzenlemelerinde farklı muhasebe kuralları benimsemiştir. Ticaret hukukunun benimsediği muhasebe kuralları ile oluşturulan bilanço, ticarî bilanço ve ticarî bilançonun vergi hukuku kurallarına uyarlanmasıyla oluşturulan bilanço mâli bilanço olarak adlandırılmaktadır[338]. Bu farklar nedeniyle ortaklıklar hukuku kurallarının tespit ettiği kâr ile vergi hukuku kuralları ışığında belirlenen kâr birbirinden ayrılmakta; ticari kâr ve mâlî kar şeklinde sınıflandırılmaktadır[339].

C. Ortaklıklar Hukuku ve Vergi Hukuku Çatışmasının Somutlaşması: Muhasebe Düzeninde Farklılıklar

Ortaklıklar hukuku ve vergi hukuku çatışması, muhasebe düzeninde somutlaşır. Ortaklıklar hukukunun korumaya ve dengelemeye çalıştığı menfaatler, ortaklığın finansal durumunun gerçeğe uygun şekilde saptanması ve ilgililerin bilgisine sunulmasıyla yakından ilişkilidir[340]. Bu bakımdan ortaklıklar hukuku muhasebe düzenine salt kayıt tutma sistemi olarak değil; finansal raporlama boyutuyla da ihtiyaç duymakta, paysahipleri ve alacaklıların ortaklığın finansal durumu hakkında dürüstçe aydınlatılması aracı olarak da yaklaşmaktadır. Zira finansal raporlama, ortaklıkların kendi finansal durumu hakkında farkındalık ve gözetim aracı olmasının yanısıra, rekabetçi bir piyasada varlıklarını korumak için ihtiyaç duyduğu güvenilirliğin sağlanması için de elzem bir mekanizmadır[341]. Finansal raporlamanın

---

[334] Çelikboya, s. 151.
[335] Ateşağaoğlu, s. 9; Çelikboya, s. 150.
[336] Karayalçın, **Muhasebe Hukuku**, s. 43; Çelikboya, s. 151.
[337] Bkz. İkinci Bölüm, II.-C.-2.-a.
[338] Karayalçın, **Muhasebe Hukuku**, s. 43; Canözü, Salih; **Anonim Ortaklıklarda Kâr Payının Tespiti ve Dağıtılması**, 2. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2016, s. 50.
[339]Karayalçın, **Muhasebe Hukuku**, s. 113; Ateşağaoğlu, s. 9-16; Canözü, s. 55-56; Badak, s. 58-59; Çelikboya, s. 150.
[340] Bu ilişki, kurumsal yönetimin esaslı unsurlarından şeffaflık ilkesinde anlam bulmaktadır. Şeffaflık ilkesi, ortaklığın finansal durumu, performansı, mülkiyet ve yönetim yapılarına ilişkin ticari sır niteliğinde olmayan, gerçek, yeterli, açık ve karşılaştırılabilir bilgilerin, zamanında kamuya açıklanmasına yönelir. İlkeye işlerlik kazandıran gerçeğe uygun, kapsamlı ve anlaşılabilir finansal raporlar ve diğer bilgilere düşük maliyetle ulaşabilmek, ilgililerin bilgiye sahip olmasını ve menfaatlerini koruyabilmelerini sağlar, Paslı, **Kurumsal Yönetim**, s. 74-75.
[341] Ortaklıklar hukuku ve muhasebe hukukunun ortak noktalarından birinin yatırımcının korunması olduğu; muhasebe hukukunun ortaklık faaliyeti hakkında şeffaflık sağlayarak yalnızca yönetim kuruluna ortaklığın durumu hakkında değil, paysahiplerine de yatırımlarının durumu hakkında bilgi alma imkanı verdiğine ilişkin, bkz. Claussen P., Karsten; "Gesellschaftsrecht und

ortaya koyduğu görünüm, malvarlığının korunması ilkesinin uygulanmasında, yönetimin başarısının değerlendirilmesinde, finansal projeksiyonlarda ve kredibilitenin ortaya konulmasında objektif bir zemin teşkil eder. Vergi hukuku nazarında ise muhasebe düzeninin öncelikli amacı, vergi alacağının tespitini sağlar[342]. Bu bakımdan ortaklıklar hukuku ve vergi hukuku alanında kullanılacak finansal tablolar ve finansal tabloların yararlanıcıları da farklılaşmaktadır. Söz konusu farkların sonucu olarak her iki alanın ortaklığın finansal durumunu ortaya koymak üzere ihtiyaç duyduğu ilke, kural ve teknikler de ayrılabilmektedir.

Ortaklıklar hukuku ve vergi hukukunun muhasebe düzenine ilişkin yaklaşım ve ihtiyaçlarının ayrışması hususunda TTK'nın kabulü bir dönüm noktasıdır[343]. TTK m. 88 ile kanun koyucu, Türk işletmelerini şeffaf, hesap verebilir kılmak ve onların uluslarası rekabet gücünü yükseltmek amacıyla[344], finansal raporlamada Uluslararası Muhasebe Standartları ve Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarını örnek alan Türkiye Muhasebe Standartlarını (TMS) ve Türkiye Finansal Raporlama Standartlarını (TFRS) benimsemiştir. TMS/ TFRS, Standartlar, Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve[345] (KÇ) ve onların ayrılmaz bir parçası olan yorumlardan oluşan üçlü bir yapıdır[346]. Anonim ortaklıklar bakımından ayrıca bir üst hukuk kuralı olarak dürüst resim ilkesi de emredici şekilde düzenlenmiştir (TTK m. 515). Öngörülen bu sistemde TMS/ TFRS'ye göre düzenlenen finansal tablolar esas olup; vergi matrahı da bu tablolar üzerinde değişiklik yapılarak belirlenecekti.

Ancak Türk Ticaret Kanunu İle Türk Ticaret Kanununun Yürürlüğü ve Uygulama Şekli Hakkında Kanunda Değişiklik Yapılmasına Dair 6335 Sayılı Kanun (6335 sayılı Kanun) [347] m. 8 ile TTK m. 64/5'te yapılan değişiklikle, fıkraya *"Bu Kanuna tâbi gerçek ve tüzel kişiler, 4/1/1961 tarihli ve 213 sayılı Vergi Usul Kanununun defter tutma ve kayıt zamanıyla ilgili hükümleri ile aynı Kanunun 175*

Rechnungslegunsgrecht", **Festschrift für Ulrich Huber zum siebstigsten Geburtstag**, Baums, Theodor/ Wertenbuch, Johannes/ Lutter, Marcus/ Schmidt, Karsten (Hrsg.), Mohr Siebeck, Tübingen 2006, s. 677-690, s. 679-680.

[342] Gelir veya kurumlar vergisi matrahının belirlenmesinde muhasebe düzeninin işlevi hakkında, Karayalçın, **Muhasebe Hukuku**, s. 4. Ayrıca bkz. Tekinalp, **Bilanço**, s. 64; Aksu Özkan, **Finansal Tablolar**, s. 44

[343] Akın Sunay, Nesrin; "The Legal Framework of Financial Reporting and Recent Developments About International Financial Reporting Standarts (IFRS) Application in Turkish Law**, Legal Hukuk Dergisi**, C. 14, S. 158, Y. 2016, s.605-625, s. 615.

[344] Bkz. TTK'nın Genel Gerekçesi N. 5, 131.

[345] 27.10.2018 tarihli, 30578 sayılı RG.

[346] Tekinalp, **IFRS**, s. 38.

[347] 30.06.2012 tarihli, 28339 sayılı RG.

inci ve mükerrer 257 nci maddelerinde yer alan yetkiye istinaden yapılan düzenlemelere uymak zorundadır. Bu Kanunun defter tutma, envanter, mali tabloların düzenlenmesi, aktifleştirme, karşılıklar, hesaplar, değerleme, saklama ve ibraz hükümleri 213 sayılı Kanun ile diğer vergi kanunlarının aynı hususları düzenleyen hükümlerinin uygulanmasına, vergi kanunlarına uygun olarak vergi matrahının tespit edilmesine ve buna yönelik mali tabloların hazırlanmasına engel teşkil etmez." hükmü eklenerek, vergi matrahının tespiti için vergi mevzuatına göre finansal tablo hazırlanması zorunluluğu sürdürülmüştür.

Muhasebe düzenine ilişkin anılan farklar, özelikle iç kaynakların tutarının saptanması bakımından sonuç doğursa da[348] iç kaynak kavramının kapsamı üzerinde de etkilidir. Zira iç kaynak niteliğindeki fonlar, *"mevzuatın bilançoya konulmasına ve sermayeye eklenmesine izin verdiği"* fonlar olup; anılan fonların bilançoya konulması hususu, muhasebe hukukunun düzenleme alanındadır.

II. YEDEK AKÇELERİN İÇ KAYNAK OLARAK DEĞERLENDİRİLMESİ

A. Kanunî Yedek Akçelerin İç Kaynak Olarak Değerlendirilmesi

1. Kanunî Yedek Akçelerin Oluşumu ve İşlevi

Kanunî yedek akçeler, oluşumları ve kullanılma şartları emredici hükümlerle düzenlenmiş olan yedek akçelerdir[349]. Kanunî yedek akçeler kanun gereği ayrıldıklarından, ayrım şartlarının gerçekleşmesi halinde başkaca bir işleme ihtiyaç olmadan oluşurlar[350]. TTK kanunî yedek akçeleri, genel kanunî yedek akçeler (m. 519) ile ortaklığın iktisap ettiği kendi payları için ayırdığı yedek akçe, yeniden değerleme fonları ve pasifte yer alan diğer fonlar (m. 520) olarak düzenlemiştir.

---

[348] Bkz. bu tutar farkını öngören, Pay Tebliği m. 16/1 hükmü.

[349] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 214. Kanunî yedek akçeyi, *"kullanma yerleri kanunla tespit edilmiş yedek akçe"* olarak tanımlayan ve (genel) kanunî yedek akçe tavanını esas sermayenin yarısı olarak belirten Karayalçın, Yaşar; "Mecburi Kanuni Yedek Akçeler ve Kullanılması", **BATİDER**, C. IV, S. 3, Y. 1968, s. 407-419, s. 411.

[350] Tekinalp, **Bilanço**, s. 277. Birinci ayrım yönünden, ayrım şartları oluşmuşsa bilançonun onaylanmasıyla yedek akçenin kendiliğinden ayrılacağı hakkında, Badak, s. 112-113. Kuşkusuz ki gerek TTK m. 519/1'de düzenlenen birinci ayrımın kaynağı yıllık kârın tespit edilebilmesi gerek genel kanunî yedek akçeyi gösteren bilançonun hukukî geçerlilik kazanması, genel kurulun finansal tabloları onaylamasına muhtaçtır, Çelikboya, s. 239-240.

Genel kanunî yedek akçeler, kârdan, primden ve ıskat kazancından ayrılır[351]. Birinci ayrım, yıllık kârın %5'i, ödenmiş sermayenin %20'sine ulaşıncaya kadar yapılır (TTK m. 519/1). Birinci ayrımın matrahı olan yıllık kârdan ne anlaşılması gerektiği hakkında öğretide farklı görüşler mevcuttur. Bir görüş, TTK m. 519/1 lafzının açıkça ve bilinçli bir tercihle "yıllık kâr"ı işaret ettiği; yıllık kârın da yıllık bilançoya göre belirleneceğini (TTK m. 508/2); dolayısıyla birinci ayrım matrahının, bilançoda görünen ve geçmiş yıl zararları düşülmeden önceki kâr olduğunu savunur[352]. TTK m. 519 gerekçesine dayanan bir diğer görüş ise, yıllık kârı, mâlî yükümlülükler ve geçmiş yıl zararlarının indirilmesiyle tespit edilen "net dönem kârı" olarak kabul eder[353]. Son olarak, yıllık kârın yıllık bilançoya göre belirleneceğini kabul etmekle birlikte, bilançoda Tekdüzen Hesap Planı (TDHP) çerçevesinde kâra ilişkin tek hesabın "dönem net kârı" olduğu gerekçesiyle, TTK m. 519/1'de zikredilen yıllık kârın ilgili dönemde elde edilen kârdan mâli yükümlülüklerinin indirilmesiyle tespit edilen dönem net kârını ifade ettiği de ileri sürülmüştür[354]. Kanaatimizce de TTK m. 519/1 hükmü gerekçesi yerine metnine öncelik verilmeli; birinci ayrımın matrahının yıllık kâr olduğu kabul edilmelidir. TTK m. 508/2'nin yıllık kârın yıllık bilançoya göre belirleneceğini öngörmesi ise bilançonun özel bir kalemine atıf niteliğinde değildir[355]. Ödenmiş sermayenin %20'sine ulaşıldıktan sonra ortaklık, ayrıma devam edip etmemekte serbesttir[356]. TTK m. 521 uyarınca, esas sözleşmede[357] birinci ayrımın TTK m. 519/1'de öngörülen sınırları aşacak şekilde yapılacağı düzenlenebilir[358]. Birinci ayrım

---

[351] Söz konusu kaynak çeşitliliği nedeniyle "genel kanunî yedek akçe" olarak adlandırıldıkları hakkında, Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 17-63. İsviçre Hukuku'nda ise 2020 tarihli değişiklikle, kanunî yedek akçeler kanunî sermaye yedekleri (İBK m. 671) ve kanunî kâr yedekleri (İBK m. 672) olarak ayırılmaktadır. Bu ayrımın Uluslararası Finansal Raporlama Standartları Kavramsal Çerçevesiyle de uyumlu olduğu hakkında, Handschin, Lukas; **Rechnungslegung im Gesellschaftsrecht**, 2. Aufl., Helbing Lichtenhahn Verlag, Basel 2016, N. 827.

[352] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1513; Gürbüz, **Kâr Payı**, s. 22; Çelikboya, s. 236.

[353] Ateşağaoğlu, s. 59; Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 206; Badak, s. 108

[354] Aksu Özkan, **Finansal Tablolar**, s. 266

[355] TTK m. 508/2 yıllık kârın, bilançonun ilgili olduğu faaliyet döneminde elde edilen kâr olması ve bilançonun gösterdiği kârın da yıllık kâr olması gerektiğine işaret eder, Çelikboya, s. 164.

[356] Tekinalp, **Bilanço**, s. 302.

[357] TTK m. 519/1'de öngörülen sınırları aşacak şekilde yedek akçe ayrılmasını öngören esas sözleşme hükmünü, esas sözleşmenin korporatif-şekli hükümleri ayrımında, geçerlilik denetiminden de geçmesi halinde korporatif hükümler arasında sınıflandıran, Veziroğlu, Cem; **Anonim Ortaklıklar Hukukunda Esas Sözleşme Özgürlüğü ve Sınırları**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2021, s. 312.

[358] Anılan yedek akçeler esasen ortaklığın kendi isteğiyle ayırdığı yedek akçe niteliğindedir, Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1516; Karaman Coşgun, Özlem; "Anonim Şirketlerde Sermaye ve Kanunî Yedek Akçeler Toplamının Belli Oranlarda Kaybı ve Borca Batıklık Hali, Alınması Gereken Önlemler, Çözüm Önerileri", **Sermaye Şirketleri Hukukunda Güncel Gelişmeler Sempozyumu (19 Haziran 2019)**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2020, s. 179-235, s. 187; Badak, s. 112; Aksu

zorunluluğu, genel kanunî yedek akçe tutarı, herhangi bir sebeple ödenmiş sermayenin %20'sinin altına düşmesi halinde yeniden doğacaktır[359]. Birinci ayrımda sınıra ulaşıldıktan sonra genel kanunî yedek akçeye eklenmek üzere yapılacak ikinci ayrım, paysahiplerine %5 oranında ödeme yapıldıktan sonra, kâr payı alacak kişilere dağıtılan toplam tutarın %10'unu konu alır (TTK m. 519/2-c). Dolayısıyla TTK m. 509/2 ışığında ikinci ayrımın kaynağı, net dönem kârı veya bu amaçla ayrılan ya da serbest yedek akçeler olabilecektir. İkinci ayrıma ilişkin olarak kanun koyucunun fiilen dağıtılan özkaynağa karşılık, onun nispetinde özkaynağı ortaklık bünyesinde alıkoymayı hedeflediği anlaşılmaktadır.

Birinci ve ikinci ayrımı gerektiren şartlar ve bu ayrımların yapılmış olmasından bağımsız olarak, kanunî yedek akçenin olağanüstü veya olağandışı kaynakları olarak da anılan[360] iki kaynağı daha mevcuttur: Yeni payların çıkarılmasıyla oluşan primin, çıkarılma giderleri, itfa karşılıkları ve hayır amaçlı ödemeler indirildikten sonra kalan kısmı ile ıskat sonucunda iptal edilen payların bedeli olarak ödenmiş tutardan bu paylar yerine verilecek yeni senetlerin çıkarılma giderlerinin indirilmesinden sonra kalan kısmı da genel kanunî yedek akçelere aktarılacaktır (TTK m. 519/2-a, b). Çıkarma primi *(Agio)*, ortaklığın kuruluşu veya sermaye artırımında, payın nominal değerinden daha yüksek bir bedelle ile çıkarılması halinde oluşmakta; malvarlığının esas sermayeye olumlu farkını yansıtmaktadır[361]. Yeni payların primli çıkarılması, geçmiş dönemlerde oluşan kârdan pay almaktan vazgeçerek bu tutarı yedek akçe olarak ortaklık malvarlığında bırakan mevcut paysahipleri ile artırıma katılıp yedek akçelerden yararlanacak paysahiplerinin menfaatlerini denkleştirmektedir[362]. TTK m.

Özkan, Raziye; "Anonim Şirkette Genel Kanuni Yedek Akçe Kavramına Bağlanan Hukuki Sonuçlar", **DEÜHFD**, C. 23, S. 1, Y. 2021, s. 339-381, s. 347. Aksi yönde bkz. Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 230. Bununla birlikte anılan yedek akçe, genel kanunî yedek akçelerin kullanılma şartlarına tâbidir, Tekinalp, **Bilanço**, s. 119, 298; Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 227; Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 231, 253; Gürbüz Usluel, **Kâr Payı**, s. 30; Cenkci, s. 289. Kanaatimizce de ortaklığın hiçbir amaca özgülemeksizin yedek akçe ayırması mümkünken, kanunî yedek akçeler kalemine sınırı aşacak şekilde akçe ayrılmasının kararlaştırılması, bu yedek akçelerin harcanma şartlarının TTK m. 519/3 zemininde değerlendirilmesini gerektirir. Kuşkusuz ki bu değerlendirme, akçelerin ortaklığın isteği ile ayırdığı yedek akçe niteliğini değiştirmez; esas sözleşme değişikliği ile ayrılmalarına son verilmesi ya da farklı bir amaca özgülenmeleri mümkündür.

[359] Yanlı, Veliye; "Anonim Şirketlerde Kâr Payı Dağıtımı", **BATİDER**, C. XXX, S. 1, Y. 2014, s. 5-32, s. 10. Birinci ayrım zorunluluğunun sona ermesinde genel kanunî yedek akçenin tüm kaynaklarının toplamı esas alınmalıdır, Badak, s. 111, Çelikboya, s. 238. İBK m. 672/2 de kanunî kâr yedeklerinin kanunî sermaye yedekleri ile toplamının sermayenin yarısına ulaşılıncaya kadar ayrılacağını düzenlemektedir.

[360] Tekinalp, **Bilanço**, s. 328; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1424.

[361] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1525; Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 232-233.

[362] Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 233; Çelikboya, s. 243. Çıkarma primi, paysahiplerinin -özellike

519/2'de sayılan yedek akçe kaynakları hakkında kanunî bir üst sınır öngörülmemiştir[363]. Dolayısıyla sermayenin yarısını aşmasına rağmen genel kanunî yedek akçe ayrılmasına devam edilebilir ve bu şekilde ayrılmaya devam eden genel kanunî yedek akçenin sermayenin yarısını aşan kısmı, TTK m. 519/3 hükmü ışığında serbestçe kullanılabilir[364].

Genel kanunî yedek akçe, farklı kaynaklardan oluşsa da, hizmet ettiği amaç bakımından bir bütün teşkil eder. Buna göre, *"Genel kanunî yedek akçe, esas sermayeyi veya çıkarılmış sermayenin yarısını aşmadığı takdirde, sadece zararların kapatılmasına, işlerin iyi gitmediği zamanlarda işletmeyi devam ettirmeye, işsizliğin önüne geçmeye ve sonuçlarını hafifletmeye elverişli önlemler alınması için kullanılabilir"* (TTK m. 519/3). TTK m. 519/3'te öngörülen kullanım amacına dair sınırlama, holding ortaklıkları yönünden uygulanmamaktadır (TTK m. 519/4). Bu nedenle holding ortaklıkları kanuni yedek akçenin harcanmasına ilişkin sınırlamalarla bağlı değillerdir[365].

Bu amaçlardan zararların kapatılması, özkaynakların ticari riskleri karşılayarak muhtemel bir iflasa karşı güvenlik bölgesi oluşturması işlevini yansıtır[366]. Hükümde kapatılması öngörülen zarar, bilanço zararıdır[367]. Genel kanunî

---

artırım öncesi paysahiplerinin- iktisaden eşit işleme tâbi tutulmasını sağlar, Handschin, **Rechnungslegung**, N. 835.

[363] Bu bakımdan ödenmiş sermayenin yüzde yirmisine ulaşması nedeniyle birinci ayrım zorunluluğu ortadan kalkmışsa dahî, TTK m. 519/2-c hükmünde belirtilen dağıtım fiilen yapılmışsa, ikinci ayrımın yapılması zorunludur, Badak, s. 116; Çelikboya, s. 251; Von Büren/ Stoffel/ Weber, N. 1088. Aksi yönde bkz. Tekinalp, **Bilanço**, s. 311; Birsel, **Kâr Kavramı**, s. 54. TTK m. 519/3 hükmüne kaynaklık eden -2020 tarihli değişiklikten önceki- İBK m. 671/3 hükmü ışığında, İsviçre öğretisinde genel kanunî yedek akçenin esas sermayenin yarısına ulaşmasını ikinci ayrımın üst sınırı olarak kabul eden görüşün Türk Hukuku için de benimsenebileceği önerilmektedir, bkz. Gürbüz Usluel, **Kâr Payı**, s. 26. İsviçre Hukuku'nda anılan görüş için bkz. Böckli, **Aktienrecht**, N. 525b; Neuhaus/Balkanyi, **BSK**, Art. 671 OR, N. 14. Nitekim 2020 tarihli değişiklikle İBK m. 672/2 hükmünde kanuni kâr yedeğinin kanuni sermaye yedeği ile birlikte tescil edilmiş sermayenin yarısına ulaşıncaya kadar ayrılacağı düzenlenerek, üst sınır belirlenmiştir.

[364] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 17-64; Yanlı, **Kâr Dağıtımı**, s. 10; Gürbüz Usluel, **Kâr Payı**, s. 66; Çelikboya, s. 238.

[365] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, s. 1536; Üçışık/ Çelik, **C. II**, s. 485. Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 652d OR, N. 3. Aksi görüşte bkz. Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 223; Berzek, s. 23. *Moroğlu*, hükmün genel kanunî yedek akçenin sermayenin yarısına kadar olan kısmının yalnızca zararların kapatılmasında kullanılabileceği yönünde yorumlanması gerektiği; aksi halde genel kanunî yedek akçenin isteğe bağlı yedek akçe niteliğine bürünmesine neden olacağı; genel kanunî yedek akçelerinin sermayenin yarısına kadar olan kısmın sermayeye ekleyemeyeceği görüşündedir. Eklemek gerekir ki 2020 tarihli değişiklikle İBK m. 671/3'te kanunî kâr ve sermaye yedeklerinin tescil edilmiş sermayenin yüzde yirmisini aşması halinde holding ortaklıklarınca kanunî sermaye yedeklerinin dağıtılabileceği öngörülmüştür.

[366] Özkaynakların bu işlevi için bkz. Yanlı, **Tüzel Kişilik Perdesi**, s. 88.

[367] Bu sonuç, sermayenin korunması ilkesi ve yıllık bilançonun *"sonuç açıklama"* özelliğinden ileri gelir, Tekinalp, **Bilanço**, s. 402; Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 277.

yedek akçelere zararın kapatılması için son çare olarak başvurulacak; zarar öncelikle dönem kârından, ardından herhangi bir amaca özgülenmemiş yedek akçelerden, ardından isteğe bağlı olarak ayrılan diğer yedek akçelerden mahsup edilecektir[368]. Zararın kapatılmasındaki işlevleri nedeniyle genel kanunî yedek akçenin TTK m. 376 uyarınca sermayenin kaybının varlığı ve oranının tespitinde[369] sermaye ile birlikte esas alınması eleştirilmiştir[370].

Genel kanunî yedek akçenin sermayenin yarısına kadar olan kısmı ayrıca işlerin iyi gitmediği zamanlarda işletme faaliyetinin sürekliliğini sağlama ve

---

[368] Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 279; Badak, s. 139; Çelikboya, s. 193; Böckli, **Aktienrecht,** N. 8-313-314; Neuhaus/ Balkanyi, **BSK**, Art. 672 OR, N. 7; Imark/ Lipp, **CHK**, Art. 672 OR, N. 6; Dekker, **OFK-Wibmer**, Art. 672 OR, N. 7. Ayrıca bkz. bağlı genel kanunî yedek akçenin *"genel kurul tarafından en son başvurulabilecek bir kaynak"* olduğu hakkında, Karayalçın, **Muhasebe Hukuku**, s. 119.

[369] Sermaye kaybının tespitinde esas alınacak kanunî yedek akçenin kapsamı üzerinde görüş birliği yoktur. Bir görüş genel kanunî yedek akçe (bkz. Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 144d, 144h; Manavgat (Kırca/ Şehirali Çelik), s. 574; Kayar, İsmail; "Yeni TTK'ya Göre Anonim Ortaklıkta Sermaye Kaybı ve Borca Batıklığın Tespiti ve Sonuçları", **EÜHFD**, C. 18, S. 2, Y. 2012, s. 643-658, s. 646; Altay, Sıtkı Anlam; "Sorumluluk Perspektifinden Anonim Ortaklıkta Finansal Durumun Bozulmasını Önlemeye Yönelik Tedbirler: Basit Özkaynak Kaybı", **Bahçeşehir Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. 14, S. 181-181, Y. 2019, s. 1595-1623, s. 1608; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 238, dn. 314; Toraman Çolgar, Emek; "TTK m. 376/2 Hükmü Kapsamında Sermaye Kaybı Olan Anonim Şirketlerde Sermaye Artırımı Yapılması", **Ticaret Hukukunda Genç Yaklaşımlar**, Koç Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuka Genç Yaklaşımlar Konferans Serisi No. 10 Ticaret Hukuku, Toraman Çolgar, Emek/ Kayıklık, Abdurrahman (Ed.), On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2021, s.1-45, s. 9); bir görüş genel kanunî yedek akçe ve ortaklığın iktisap ettiği paylar için ayırdığı yedek akçe (bkz. Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 12-125; Ayoğlu, Tolga; "TTK m. 376 f. 1 ve 2 Hükümlerine İlişkin Düşünceler", **Legal Hukuk Dergisi**, C. 15, S. 172, Y. 2017, s. 1581-1604, s. 1595; Türk, Ahmet; "Yeni Türk Ticaret Kanununun Getirdiği Değişiklik ve Yeniliklerle Anonim Ortaklıkta Sermaye Kaybı ve Hukuki Sonuçları", **DEÜHFD**, C. 17, S.2, Y. 2015, s. 63-112, s. 71; Karaman Coşgun, s. 179-235, s. 187, 189; Aksu Özkan, Raziye; "Anonim Şirkette Sermaye Kaybının Tespit Edilmesi", **Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. 70, S. 3, s. 721-759, s. 732), bir diğer görüş ise genel kanunî yedek akçeler ile ortaklığın iktisap ettiği payları ve yeniden değerleme fonu olduğu (bkz. Can, Mustafa Erdem; Anonim Ortaklıkta Sermaye ve Yedek Akçeler Toplamının Üçte İkisinin Kaybının Hukuki Sonuçları, **EÜHFD**, C. XIII, S. 1, Y. 2018, s. 1-36, s. 7) yönündedir. Mevzuatın sermayeye eklenmesine izin verdiği fonların, sermaye veya kanunî yedek akçe kavramına dahil olmadığı hakkında bkz. Teoman, **Sermaye Artırımı**, s. 275.

[370] Varlık sebebi zararları kapatmak olan (TTK m. 519/3) ve eksildiği ölçüde yeniden ayrılan genel kanunî yedek akçede oluşan kayba, TTK m. 376 çerçevesinde hukuki sonuç bağlanmasının doğru olmadığı yönünde, Ayoğlu, **TTK m. 376**, s. 1596. Hesaplamaya sermayenin yanısıra yedek akçelerin de dahil edilmesinin muhtemel sebebinin sermaye kaybı hesaplanırken kanunî yedek akçenin zarardan indirilmesini sağlamak olduğu, ancak hükmün lafzının bu amaca elverişli olmadığı hakkında, Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 268. TTK m. 376/2'de belirtilen orana ulaşmayan bir zararın varlığı halinde (TTK m. 376/1 de dahil olmak üzere) genel kanunî yedek akçenin kullanılması zorunluluğu olmadığı, zararın sonraki döneme aktarılabileceği; TTK m. 376/2 uyarınca ise başkaca bir tamamlama yolu tercih edilmediği sürece ilk olarak genel kanunî yedek akçenin zarardan mahsup edilmesinin zorunlu olduğu ancak bu şekilde eksilen yedek akçenin tamamlanması hakkında bir zorunluluk bulunmadığı görüşünde, Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 295-297. Kanunî yedek akçelerin sermaye kaybı hesabına katılmasının sebebinin ortaklık zararının kapatılmasını değil; erken uyarı işlevini sağlamak olduğu yönünde, Aksu Özkan, **Sermaye Kaybı**, s. 733, 747.

işsizlikle mücadele amacına bağlanarak, *"aktifte yer alması istenen, bir kötü günler fonu"*[371] oluşturulmak hedeflenmiştir[372].

Kanunî yedek akçeler üst başlığı altında yer alan TTK m. 520 ise, ortaklığın iktisap ettiği kendi payları için ayırdığı yedek akçe, yeniden değerleme fonları ve pasifte yer alan diğer fonları düzenlemektedir[373]. Ortaklık, kendi paylarını iktisap etmesi halinde yedek akçe ayırma yükümlülüğü altındadır[374]. Söz konusu yedek akçeler de gelirden ayrıldıklarından, kaynağı kârdır[375]. Ayrılmakla, payların iktisap bedeli tutarında malvarlığının dağıtımının önlenmesini sağlar ve işlemi bilançoda eşitler; diğer bir deyişle nötr hale getirir[376]. Çözülmeleri, ortaklığın iktisap ettiği kendi paylarını devretmesine veya itfa etmesine bağlıdır (TTK m. 520/1).

---

[371] Tekinalp, **Bilanço**, s. 404.

[372] İşletme faaliyetinin sürekliliğine dair tedbirler ekonomik; işsizliğin önlenmesi ve sonuçlarının hafifletilmesine dair önlemler ise hem ekonomik hem toplumsaldır, Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1539. TTK m. 519/3'ün yorumlanmasında mehaz İBK m. 671'in toplumsal karakteri yol gösterici olabilecektir, Tekinalp, **Bilanço**, s. 404. İBK m. 671'in kanunlaşma süreci ve izlediği amaçlar hakkında bkz. Tekinalp, **Bilanço**, s. 306-307. TTK m. 519/3'e kaynaklık eden İBK m. 671/3'te belirtilen kullanım amaçlarından yalnızca zararların kapatılması 2020 tarihli değişiklikle İBK m. 671/2'de benimsenmiş; işlerin kötü gittiği zamanlarda işletmenin sürekliliğinin sağlanması ve işsizlikle mücadele ve etkilerinin hafifletilmesi amaçlarına yer verilmemiştir. Bu tercih, anılan amaçtan ne anlaşılması gerektiğinin bugün bile açık olmaması; ortaklık yararına oluşturulan tüm fonların halihazırda işlerin iyi gitmediği zamanlarda başvurulabilecek araçlar olması; hatta kanun koyucunun hatalı bir varsayımdan hareketle yedek akçeleri kaydî değerler değil de özel kullanım amacına bağlanmış aktifler olarak değerlendirmiş olabileceğinden şüphe edilmesi (bkz. Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, §50, N. 28); yeni muhasebe hukukunda işletmenin sürekliliği amacıyla zarar yazma ve değer düzeltme gibi imkanların mevcut olmasıyla gerekçelendirilmektedir, bkz. Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vom 23.11.2016, BBI 2017 399, s. 523, Erişim: https://www.admin.ch/opc/de/federal-gazette/2017/399.pdf, 14.05.2022.

[373] Bunlardan *"yeniden değerleme fonu ile ilgili mevzuat uyarınca pasifte yer alan diğer fonlar"* ın iç kaynak niteliği taşıyanları*, "mevzuatın bilançoya konulmasına ve sermayeye eklenmesine izin verdiği fonlar"* olarak TTK 462/1 hükmünde ayrıca sayılmıştır. Biz de TTK m. 462/1 ve 3 hükümlerinin yaptığı ayrım uyarınca burada yalnızca ortaklığın iktisap ettiği kendi payları için ayırdığı yedek akçelere değinecek, fonları ayrı bir başlık altında inceleyeceğiz. Bkz. aşağıda III.

[374] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 839i; benzer yönde bkz. Türk, **Kendi Paylarını Edinme**, s. 280; Aksu Özkan, Raziye; "Kendi Paylarını İktisap Eden Anonim Şirketlerde Yedek Akçe Ayırma Uygulamasının Bir Değerlendirilmesi", **Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi**, C. 27, S. 1, Y. 2021, s. 754- 776, s. 758. Ayrıca bkz. finansal yardım yasağı bakımından da istisna kapsamında kalan işlemlerde TTK m. 520'de öngörülen yedek akçenin *fiilen* ayrılmasına gerek olmadığı hakkında, Arıcı, M. Fatih/ Veziroğlu, Cem; **Kaldıraçlı Devralma ve Anonim Şirketin Finansal Yardım Yasağı**, Güncellenmiş ve Genişletilmiş 2. Baskı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2018, s. 56.

[375] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1500.

[376] TMS 32 Finansal Araçlar pr. 33 uyarınca şirketin kendi paylarının artık aktifte bir varlık olarak değil, pasifte özkaynağı azaltıcı bir kalem olarak raporlanması karşısında yedek akçe ayrılması gerekliliği hakkında değerlendirmeler için bkz. Aksu Özkan, **Kendi Paylarını İktisap**, s. 771-773.

2. İç Kaynak Olarak Sınırları

TTK m. 462/1 uyarınca, *"kanuni yedek akçelerin serbestçe kullanılabilen kısımları"* sermayeye eklenebilir[377]. Hükmün "kanunî yedek akçe" ifadesiyle genel kanunî yedek akçeyi (TTK m. 519) ve ortaklığın iktisap ettiği kendi payları için ayırdığı yedek akçeleri (TTK m. 520/2) işaret ettiği; esasen kanunî yedek akçeler arasında düzenlenmiş bulunan fonları ayrıca zikretmesinden anlaşılmaktadır. Biz de bu başlık altında genel kanunî yedek akçe ve ortaklığın iktisap ettiği kendi payları için ayırdığı yedek akçenin serbestçe kullanılabilen kısmını belirlemeye çalışacağız.

Yedek akçeler bilançonun pasif tarafının unsurları olduğundan, yedek akçenin kullanılması ile kastedilen de bilançodaki ilgili yedek akçe kaleminden indirim yapılmasıdır[378]. TTK, serbest yedek akçe (m. 358/1, m. 509/2) ve serbestçe kullanılabilecek yedek akçe (m. 605/1) ifadelerini kullanmakla birlikte, söz konusu yedek akçeleri tanımlamaz[379]. Öğretide ise *"esas sözleşme ve genel kurul kararıyla herhangi bir özgüleme amacına bağlanmamış, ortaklığın istediği zaman istediği yerde kullanabileceği yedek akçeler"*in serbestçe kullanılabilecek özkaynak niteliğinde olduğu; bu tanıma *"harcanma yeri bakımından kanunen sınırlandırılmamış kanunî yedek akçeler"*in de dahil bulunduğu belirtilmektedir[380]. Dolayısıyla yedek akçeler ancak oluşumlarına dayanak olan kanun, esas sözleşme veya genel kurul kurul kararı ile belirli bir amaca özgülenmediği ölçüde serbestçe kullanılabilir.

---

[377] İBK m. 652d/1, özkaynaklar arasında sınıflandırma yapmaksızın, serbestçe kullanılabilecek özkaynakların sermayeye eklenebileceğini düzenler. APOK m. 208/1 ise sermaye yedeği ve kanunî yedek ile yıllık kârdan bunlara eklenecek tutarların, toplamları mevcut sermayenin onda birini ya da esas sözleşme hükümlerinde öngörülen daha yüksek bir oranını aşıyorsa sermayeye dönüştürülebileceğini hüküm altına alır. Bu sınırlamaya paysahiplerinin özkaynak olarak ödediği diğer tutarların (Alman Ticaret Kanunu m. 272/2-IV) dahil olmadığı hakkında bkz. Arnold, **Münchener Komm**, § 208 AktG, Rn. 22. APOK m. 208/1 hükmünde düzenlenen oransal sınırlama APOK m. 150/3-4 ile uyumlu olup; sermayenin korunmasını amaçlar, Arnold, **Münchener Komm**, § 208 AktG, Rn. 19. APOK m. 150/4 de anılan oranlar aşılıyorsa sermaye yedekleri ve kanunî yedeğin iç kaynaklardan artırımda kullanılabileceğini açıkça düzenlemiştir.

[378] Çelikboya, s. 187.

[379] İkincil mevzuatta ise serbest yedek akçe kavramına ilişkin tanımlara yer verilmiştir. TTK m. 376 Tebliği, m. 4/1-f ve 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun Geçici 13 üncü Maddesinin Uygulanmasına İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Tebliğ m. 3/1-f serbest yedek akçe kavramını *"Kanunî yedek akçelerin sermayenin veya çıkarılmış sermayenin yarısını aşan kısmı ile kanun ve sözleşme gereği ayrılanlar dışında genel kurulca ayrılmasına karar verilen yedek akçeleri"* şeklinde tanımlar. Kâr Payı Avansı Tebliği ise kavramı, *"genel kanunî yedek akçelerin sermayenin veya çıkarılmış sermayenin yarısını aşan kısmı ile Kanun ve sözleşme gereği ayrılanlar dışında genel kurulca ayrılmasına karar verilen yedek akçe"* olarak açıklar.

[380] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 144f.

İç kaynak niteliği taşıyan kanunî yedek akçenin sınırları, öğretideki hakim görüşe göre TTK m. 519/3 uyarınca çizilmekte ve sermayenin yarısı bir sınır olarak belirlenmekte; *sermayenin yarısını aşan genel kanunî yedek akçe* olarak belirlenmektedir[381]. Öğretide azınlıkta kalan bir diğer görüş ise sermayenin yarısını aşmayan, diğer bir deyişle *bağlı* genel kanunî yedek akçenin de sermayeye eklenebileceğini savunur[382]. Bu görüşün temeli, gerek bağlı genel kanunî yedek akçenin, gerek sermayenin belirli bir yatırım yerine özgülenmemesi; bu bakımdan sermayeye eklenmesinin TTK m. 519/3'ün amacı ile uyumlu ve alacaklıların lehine olmasıdır[383]. Bu tür bir artırımın, TTK m. 519/3'te belirlenen zararların kapatılması sarf amacına aykırı olsa bile sermayenin korunması ilkesini ihlal etmeyeceğine dair

---

[381] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 221-222; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 130; Yurtman, s. 55; Gürbüz Usluel, **İç Kaynaklardan Artırım**, s. 22; Aksu Özkan, **Genel Kanuni Yedek Akçe**, s. 357. Yargıtay da bu değerlendirmeyi benimsemektedir, Yargıtay 11. HD'nin 22.1.2020 tarihli, 2019/2639E., 2020/54K. sayılı, kararı, Erişim: www.lexpera.com.tr, 12.07.2022.
İsviçre Hukuku'nda da hakim görüş aynı yöndedir; bkz. Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, §52, N. 138; Böckli, **Aktienrecht**, N. 2-117; Müller, **CHK**, Art. 652d OR, N. 5; aksi yönde, Bühler, İBK m. 652d gerekçesinde de İBK m. 671a ve eğer sermayenin yarısını aşmıyorsa İBK m. 671 uyarınca ayrılan kanunî yedek akçe sermayeye eklenemeyeceği; zira bu yedek akçelerin alacaklıların ve çalışanların korunması amacıyla ayrıldığı; m. 671/3'te düzenlendiği şekliyle harcanabileceği; bu yedek akçelerin sermayeye eklenmesi, ortaklığa bağlarını sıkılaştırsa da özgülendiği amacı hükümden düşüreceği açıklanmıştır, bkz. Botschaft über die Revision des Aktienrechts vom 23. Februar 1983, s. 865.

[382] Aydın, Alihan; "Kanunî Yedek Akçelerin Tamamının İç Kaynaklardan Esas Sermayeye Artırımında Kullanılması Mümkün Müdür?", **BATİDER**, C.XXX, S. 2, Y. 2014, s. 79-88, s. 85. Esasen yazar, bu halde TTK m. 519/3 hükmünün ihlal edilmiş olacağını eklemekte; ancak artırım kararının alacaklıların menfaatini zedelememesi nedeniyle butlan değil iptal edilebilirlik yaptırımına tâbi olacağını belirtmektedir. Ayrıca prim özelinde bkz. SPK'nın 30.04.1997 tarih ve 13/626 tarihli ilke kararı, şu değerlendirmeyi içerir: "*TTK md. 466/3 [TK m. 519/3] hükmii uyarnca, kanunî yedek akçe esas sözleşmede yer alan esas sermaye rakamının yarısını geçmedikçe, belirtilen amaçlar dışında hiçbir husus için kullanılamaz. Ancak emisyon priminin sermaye sıfatını alarak şirket bünyesinde ve malvarlıkları arasında kalması nedeniyle, şirket malvarlığının azalmaması, sermayeye dönüşmeden önceki miktar ve seviyesini aynen muhafaza etmesi hususları dikkate alınarak, emisyon primlerinin, mevcut ortaklara bedelsiz hisse senedi karşılığı teşkil edecek şekilde sermayeye ilave edilebilecegine karar verilmiştir."*, bkz. Aydın, **Kanunî Yedek Akçe**, s. 83'ten naklen. İsviçre Hukuku'nda da azınlıkta kalan bir görüş kanunî yedek akçenin sermayenin yarısına kadar olan kısmının sermayeye eklenmesinin alacaklıların korunması, azlığın korunması bakımından sakınca doğurmadığı; İBK m. 671/3 (2020 tarihli değişiklik sonrası, İBK m. 671/2) gereği genel kanunî yedek akçenin zararları kapatma işlevinin bilanço zarar veya aktarılan zarar göstermedikçe anılan kaynağın sermayeye eklenmesine engel olmayacağı; işerin kötü gittiği zamanlarda alınacak önlemler bakımından ise genel kanunî yedek akçe bir aktif niteliğinde bir fon teşkil etmediğinden, uygulamada işlevinin bulunmadığı; dolayısıyla bilanço zarar veya aktarılan zarar göstermiyorsa kanunî yedek akçenin tamamen sermayeye eklenebileceği yönündedir, bkz. Bühler, N. 85-87, 113-115.

[383] Aydın, **Kanunî Yedek Akçe**, s. 85-87. Yazara göre, kanunî yedek akçe her durumda ortaklık malvarlığında bulundurulmak zorunda değildir. Sıfırlanabilecek; bu halde de TTK 519/3 uyarınca tedricen yeniden oluşturulacaktır, s. 87. Bağlı genel kanunî yedek akçenin sınırlı hallerde çözülmesinin sermayeyi korumak adına *"bir tür ön fren sistemi"* oluşturduğu; bu bakımdan genel kanunî yedek akçenin bir kısmının bağlı tutulmasının alacaklılardan önce ortaklık menfaatine hizmet ettiği; TTK m. 519/3'te öngörülen hallerde, yalnızca genel kurul kararıyla hızlıca ve kullanılmasının amaçlandığı; bu amacın, anılan kaynağın ortaklığa daha sıkı şekilde bağlanmasıyla çeliştiği eleştirisi için bkz. Aksu Özkan, **Genel Kanuni Yedek Akçe**, s. 358.

şu değerlendirmeler yapılmaktadır[384]: TTK m. 376 kapsamında sermaye kaybı tespit edilirken, genel kanunî yedek akçenin sermayenin yarısına kadar olan kısmı da hesaplamaya dahil edilir. Bu nedenle bağlı genel kanunî yedek akçe, TTK m. 376'nın işaret ettiği zararların kapatılmasında kullanılamaz. Bağlı genel kanunî yedek akçe ancak TTK m. 376'da belirtilen oranlara ulaşmayan zararların kapatılmasında kullanılacak ve TTK m. 519/1 uyarınca eksilen kanunî yedek akçe yeniden oluşturulacaktır. Eksilen yedek akçe tamamlanana kadar alacaklıların güvencesi azalacaktır. Oysa bağlı genel kanunî yedek akçe sermayeye eklenmiş olması, bu değerin tamamlanması için TTK m. 519/1'in işletilmesi beklenmeksizin toplam bağlı malvarlığının tavanının da yukarı çekilmiş olması, alacaklılar lehine bir sonuçtur.

İlk görüşün TTK m. 461/1'in lafzıyla uyumlu olduğu; TTK m. 519/3 hükmünün sermayenin yarısını aşmayan genel kanunî yedek akçeyi belirli bir amaca özgülediği; ancak sermayenin yarısını aşmış genel kanunî yedek akçenin belirli bir amaca özgülenmediği ve bu sebeple sermayeye eklenebileceğinden hareket ettiği anlaşılmaktadır. İkinci görüş ise TTK m. 519/3'ün sermayenin yarısını aşmayan genel kanunî yedek akçeyi özgülediği amacın, sermayenin işlevi ile çelişmediği; dolayısıyla belirli amaca özgülenmiş genel kanunî yedek akçenin de sermayeye eklenebileceğini kabul etmektedir.

Kanaatimizce TTK m. 462/1 hükmü *"kanuni yedek akçelerin serbestçe kullanılabilen kısımları"* sözü ve ruhuyla, açıkça genel kanunî yedek akçenin sermayenin yarısını aşan kısmını iç kaynak olarak kabul etmektedir. İç kaynaklardan sermaye artırımı, bağlı olmayan malvarlığının ortaklığa bağlanmasını sağlayacak şekilde düzenlenmiştir. İç kaynaklardan sermaye artırımından beklenen faydalar ile belirli amaçlara özgülenmiş kanunî ve ihtiyarî yedek akçelerin koruduğu menfaatler arasında olası dengesizlik veya uyumsuzluğun bu şekilde bertaraf edildiği söylenebilir[385]. Bu tercihin bir diğer sonucu da sermayeye eklenebilecek iç kaynakların belirlenmesi yönünden kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun

---

[384] Eryiğit, Harun; **6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu Çerçevesinde Anonim Ortaklıklarda Sermayenin Korunması İlkesi**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2020, s. 173. Bu değerlendirmeye, TTK m. 376'nın sermaye kaybı oranını, kayıp karşısında ortaklığın ne tür tedbirler alabileceğini düzenlediği; hükmün zararın kapatılması için genel kanunî yedek akçenin kullanılamayacağını öngörmediği; genel kanunî yedek akçeden zarar kapatılınca yeniden aynı tutarı yerine koyma yükümlülüğü bulunmadığı gerekçesiyle karşı çıkan, Aksu Özkan, **Genel Kanuni Yedek Akçe**, s. 358.

[385] Bu bakımdan iç kaynaklardan artırım daha ziyade dağıtılabilir kârı sınırlandırmakla menfaat çatışmasına yol açmaktadır.

yetki sınırlarının açık, yoruma ihtiyaç bırakmayan düzlemde tutulmasıdır. Kaldı ki azınlık görüşünü takip ederek, kanunî yedek akçelerin serbestçe kullanılabilirliğini genel olarak değil de *sermaye artırımı bakımından serbestçe kullanılabilirlik;* diğer bir deyişle *özgülendiği amacın sermaye artırımına elverişliliği* noktasına taşıdığımızda da bağlı genel kanunî yedek akçenin sermaye artırımında kullanılamayacağı sonucuna varılmalıdır. Bağlı genel kanunî yedek akçenin yatırım alanları, ismen değilse de amaçsal olarak sınırları çizilmek suretiyle belirlenmiştir. Bu amaç, sermayenin özgülendiği amaçtan farklı olarak, işletme faaliyetinin olağan zamanlarda sürdürülmesi değil; finansal güçlük yaşanan dönemlerde sürdürülmesini sağlamaktır. Kanun koyucu basiretli bir yaklaşımla alınması gereken finansal tedbirler bağlamında, genel kanunî yedek akçe ayrılmasını öngörmüştür.

TTK m. 519/3 uyarınca serbestçe kullanılabilecek genel kanunî yedek akçelerin kapsamı açıkken[386] kanun koyucunun *"genel kanuni yedek akçelerin sermayenin yarısını aşan kısmı"* yerine *"kanuni yedek akçelerin serbestçe kullanılabilen kısımları"* ifadesini neden tercih ettiği sorgulanabilir. TTK m. 519/3'te öngörülen eşiği aşması halinde dahî bazı genel kanunî yedek akçe bileşenlerinin sermayeye eklenmesi yönünde bir engel bulunup bulunmadığı düşünülebilir. Bu hususta akla daha ziyade genel kanunî yedek akçelerin olağanüstü kaynakları gelmektedir. Bu kaynaklarından primin niteliği ve (genel kanunî yedek akçe toplamı sermayenin yarısını geçse dahi) kâr dağıtımı özelinde serbestçe tasarruf edilip edilemeyeceği tartışmalıdır. Bir görüş, primin kâr payı dağıtımında kullanılamayacağı yönündedir[387]. Diğer bir görüş ise TTK m. 480/3 ışığında primin

---

[386] Serbest kanunî yedek akçelerin sermayenin yarısını aşan genel kanunî yedek akçe olduğu hususunda öğretide görüş birliği mevcuttur, örnek olarak bkz. Arslanlı, Halil; **Anonim Şirketler IV-V Anonim Şirketin Hesapları ve Anonim Şirketin Tasfiyesi**, Fakülteler Matbaası, İstanbul 1961, s. 109; Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 221-222; Tekinalp, **Bilanço**, s. 405; Karayalçın, **Kanunî Yedek Akçe**, s. 411; Birsel, **Kâr Kavramı**, s. 61; Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 281; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 130; Yanlı, **Kâr Dağıtımı**, s. 8; Toraman Çolgar, **Borçlanma Yasağı**, s. 229; Yurtman, s. 55; Aksu Özkan, **Genel Kanuni Yedek Akçe**, s. 357; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, §52, N. 138.

[387] Bu görüş farklı gerekçelerle savunulmaktadır. Primin sermaye niteliği göstermemekle birlikte, harcanma amacı kanunda -öncelikli harcanma amacı itfa ya da yardım/hayır olarak, ikincil harcanma nedeni yedek akçelere aktarılmak- tahdidi şekilde belirlenmiş bir değer olduğu gerekçesiyle dağıtılamayacağı görüşünde, Tekinalp, **Bilanço**, 332; Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 234-235; Yıldız, Şükrü; "Anonim Ortaklıkta İhtaç Pirimleri (Agio)", **Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. IV, S. 1-2, Y. 2000, s. 547-565, s. 560. Primin esas sermayenin parçası niteliğinde olduğu ve gerek sermayenin oluşturulması, gerekse iade edilmesi yasağı bakımından bakımından esas sermaye ile aynı ilkelere tâbi olması gerektiğinden hareketle dağıtılamayacağı yönünde bkz. Sevi, s. 434. İsviçre Hukuku'nda da sermayenin iadesi yasağını düzenleyen İBK m. 680, iade yasağının kapsamını "pay bedeli olarak ödenen tutar" olarak çizdiğinden, primin sermaye niteliği taşıdığı ve kâr olarak da dağıtılamayacağı yönünde görüşler ileri sürülmüştür. Bkz. Bürgi, Art. 671 OR, N. 64; Von

sermayenin bir parçası olarak sermayenin iadesi yasağı kapsamına girmediğinden, kâr dağıtımında kullanılması önüne bir engel bulunmadığı; genel kanunî yedek akçenin esas sermayenin yarısını aşması halinde serbestçe kullanılabileceğinden yanadır[388]. Gerek prim gerek itfa kazançları sermaye niteliği göstermemekte; birinci ve ikinci ayrımla birlikte genel kanunî yedek akçe bütününü oluşturmaktadır. Dolayısıyla kullanılmaları da TTK m. 519/3'e tâbi olup; hükümde anılan eşiğin geçilmesi halinde genel kanunî yedek akçe kaynağından bağımsız şekilde serbestçe kullanılabilir hale gelir[389].

Kanun koyucunun "*sermayenin yarısını aşan genel kanunî yedek akçe"* yerine *"kanuni yedek akçenin serbestçe kullanılabilen kısımları"* lafzını tercih etmesi, esas sözleşmesinde sermayenin yarısını aşan genel kanunî yedek akçenin sermaye artırımı dışında bir kullanım amacına özgülenmesi ihtimalinden de ileri gelebilir. Bu ihtimalde sermayenin yarısını geçen genel kanunî yedek akçe serbestçe kullanılamayacak; amaç hükmünün kaldırılmasından sonra anılan kısım iç kaynak niteliği kazanacaktır[390].

Kanunî yedek akçelerin bir diğer grubu olan ortaklığın iktisap ettiği kendi payları için ayırdığı yedek akçe, niteliği itibariyle bir özel yedek akçedir, genel yedek akçe değildir ve TTK m. 520/1 ışığında ancak bu paylar devredildiği veya itfa edildikleri takdirde çözülecektir[391]. Söz konusu yedek akçe, çözülmesine izin veren olgular gerçekleşmedikçe serbest nitelikte değildir[392]. Çözülmesi ardından anılan bu

---

Büren/ Stoffel/Weber, §6, N. 1093. Aksi yönde bkz. Böckli, **Aktienrecht**, N. 8-272; Neuhaus/ Balkanyi, **BSK**, Art. 671 OR, N. 31. Primin adeta esas sermaye gibi ele alınmasının, genel kanunî yedek akçenin azaltılması için öngörülen bir düzenleme olmaması karşısında, primin sermayeden daha sıkı şekilde korunmasına sebep olacağı eleştirisi için bkz. Meyer, Tobias; "Kapitalschutz als Selbstzweck?", **Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht**, Y. 3/ 2008, s. 220-234, 230-231. Türk Hukuku'nda da benzer yönde bkz. Çelikboya, s. 246.

[388] Yanlı, **Kâr Dağıtımı**, s. 14; Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 215; dn. 299; Toraman Çolgar, **Borçlanma Yasağı**, s. 231, dn. 341; Yüksel, **Kâr Payı**, s. 403; Çelikboya, s. 245. İsviçre Hukuku'nda aynı yönde bkz. Handschin, **Rechnunsglegung**, N. 837.

[389] Aksi yönde bkz. Domaniç, s. 986; Üçışık/ Çelik, **C. II**, s. 485. Primin de İBK m. 671/3 şartları ışığında sermayeye eklenebileceği yönünde, Widmer, s. 405. Ayrıca bkz. yedek akçelerin finansal kökeni ile serbestçe kullanılabilirlikleri ayrı konular olup; serbest yedek akçeler çoğunlukla kârdan ayrılsa da sermayeden ayrılan yedek akçelerin de serbest nitelikte olması mümkündür, Çelikboya, s. 206.

[390] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 222. Serbestçe kullanılabilecek genel kanunî yedek akçeye ilişkin olarak esas sözleşmede daha yüksek bir oransal eşik, örneğin sermayenin ¾'ü, belirlenmişse de sermayenin yarısına kadar ulaşan yedek akçe kanunen bağlı, esas sözleşmede belirlenen eşiğe kadar ulaşan yedek akçe ise TTK m. 519/3'te belirtilen amaçlara özgülenmiş isteğe bağlı yedek akçe niteliğinde olacaktır.

[391] Aksu Özkan, **Kendi Paylarını İktisap**, s. 764.

[392] Isler/ Zindel, **BSK**, Art. 652d OR, N. 3; Böckli, **Aktienrecht,** N. 2-117.

yedek akçenin nitelik değiştirecek ve serbest yedek akçeye dönüşeceğinden[393], artık sermayeye eklenebilir hale gelecektir. Bu halde ortaklığın iktisap ettiği kendi payları için ayırdığı yedek akçe, iç kaynak niteliğinde değildir.

Bu veriler ışığında, kanuni yedek akçenin serbestçe kullanılabilen kısmı, genel kanuni yedek akçenin sermayenin yarısını aşan ve belirli bir amaca özgülenmemiş olan tutardır. Kanunî yedek akçenin serbestçe kullanılabilecek kısmını bu şekilde belirledikten sonra son olarak ele alınması gereken bir başka soru da genel kanunî yedek akçenin serbestçe kullanılabilen kısmının, kullanılmasından önce serbest yedek akçelere ilişkin bilanço kalemlerine alınmasının gerekip gerekmediğidir. Bir görüş, sermayenin yarısını aşan kısmın genel kurul kararıyla serbest yedek akçeye dönüştürülerek üzerinde serbestçe tasarruf edilebileceğini belirtilmektedir[394]. Ancak kanımızca genel kanunî yedek akçenin serbestçe kullanılabilmesi için bilançoda serbest yedek akçe olarak görünmesi şart değildir. Önemli olan, ilgili hesaplamalar sonucunda genel kanunî yedek akçenin, -esas sözleşmede de başkaca bir düzenleme yoksa- sermayenin yarısını aşıyor olmasıdır.

B. İsteğe Bağlı Yedek Akçelerin İç Kaynak Olarak Değerlendirilmesi

1. Esas Sözleşmesel Yedek Akçelerin İç Kaynak Olarak Değerlendirilmesi

a. Esas Sözleşmesel Yedek Akçelerin Oluşumu ve İşlevi

Yedek akçeler esas sözleşmede öngörülmek suretiyle de ayrılabilir. TTK m. 521'ye göre esas sözleşmede yedek akçe ayrılmasına yönelik düzenleme iki şekilde yapılabilecektir: İlk olarak, esas sözleşmeye genel kanuni yedek akçenin birinci ayrımı için yıllık kârın %5'inden veya ödenmiş sermayenin %20'sinden daha fazla bir miktarın ayrılması yönünde bir hüküm konulabilir[395]. İkinci olarak, esas sözleşmede *"başka yedek akçe ayrılması da öngörülebilir ve bunların özgülenme amacıyla harcanma yolları ve şartları belirlenebilir"*. Genel kanunî yedek akçenin birinci ayrımına esas oranların yükseltilmesiyle ayrılacak yedek akçeler, genel

---

[393] Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 652d OR, N. 3; Dekker, **OFK-Aktienrecht**, Art. 671a OR, N.9; Imark/ Lipp, **CHK**, Art. 671a OR, N.9.
[394] Aydın, **Kanunî Yedek Akçe**, s. 82.
[395] Genel kurul kararıyla ayrılacak isteğe bağlı yedek akçeler ile genel kanunî yedek akçelere ilişkin oranların artırılması ise mümkün değildir. eTK m. 469/2'den farklı olarak TTK m. 523/2'de genel kurul kararı ile *"yedek akçelerin kanun ve esas mukavele ile muayyen haddinin artırılmasına"* imkân tanınmamıştır.

kanuni yedek akçelerin kullanılma şartlarına tâbidir[396]. Anılan yedek akçelerin iç kaynak niteliği taşıyıp taşımadığı da kanunî yedek akçelerin kullanılma şartlarına göre değerlendirilir. Dolayısıyla bu başlık altında esas sözleşmede ayrılması öngörülen diğer yedek akçeleri incelemeye çalışacağız.

TTK m. 521/c.2, esas sözleşmesel yedek akçenin öngörülmesinde iki ihtimali gözetmiştir. Her iki ihtimalde de bu yedek akçeler kârdan ayrıldıklarından, bu yedek akçelerin paysahiplerinin menfaatinin korunması için ayrılması ve kullanılmasında dürüstlük kuralının gözetilmesi gereklidir[397].

İlk ihtimalde, ortaklık esas sözleşmede yedek akçe ayrılmasını düzenleyebilecek; ancak bu yedek akçeyi herhangi bir amaca özgülemeyebilecektir. Özgülenme amacı belirlenmemiş esas sözleşmesel yedek akçeler, serbest yedek akçedir[398]. Özgülenme amacı belirlenmemiş esas sözleşmesel yedek akçelerin kullanılması bakımından ortaklığın sahip olduğu serbestinin sınırı, öğretide tartışılmıştır. Bu sınırın çizilmesinde dikkate alınabileceği belirtilen ölçütlerden biri, olağanüstü yedek akçelerin ayrılmasında gözetilecek *"aktiflerin yeniden sağlanabilmesi"* ile *"bütün pay sahiplerinin menfaatleri dikkate alındığında, şirketin sürekli gelişimi ve olabildiğince kararlı kâr dağıtımı"* şartıdır[399] (TTK m. 523/2). Amaca bağlanmamış esas sözleşmesel yedek akçelerin kullanılmasında uyulması önerilen bir diğer ölçüt ise ortaklık menfaatidir[400]. Ortaklık menfaati, *"...tüm menfaat gruplarından bağımsız şekilde ortaklık tüzel kişiliğinin sürekliliğinin ve sürdürülebilirliğinin sağlanması"*nı ifade eder[401]. Ortaklık menfaati kavramından, yönetim kurulu üyelerinin özen ve sadakat yükümlülüğünün yanısıra, kanundaki çeşitli hükümlerin yorumlanmasında ve ortaklıklar hukukunda menfaatler arasındaki dengenin kurulmasında yararlanılır[402]. Kanaatimizce de amaca

---

[396] Bkz. yukarıda II.-A.-1.
[397] Tekinalp, **Bilanço**, s. 279; Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 255.
[398] Tekinalp, **Bilanço**, s. 341; Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 255; Yanlı, **Kâr Dağıtımı**, s. 8; Toraman Çolgar, **Borçlanma Yasağı**, s. 229.
[399] Tekinalp, **Bilanço**, s. 280, 341, 444-445. Yazar somut olayın özelliklerinin aksi yönde değerlendirme yapmayı gerektirebileceğini eklemektedir, bkz. Tekinalp, **Bilanço**, s. 341. Esas sözleşmesel yedek akçe ayrımının, kanunda genel kurul kararıyla ayrılan yedek akçeler için aranan şartlara tâbi olmadığı hakkında, Neuhaus/ Balkanyi, **BSK**, Art. 672 OR, N. 6.
[400] Tekinalp, **Bilanço**, s. 280; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1542; Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 283.
[401] Cankat, Rifat; **Anonim Ortaklıklar Hukukunda İlişkili Taraf İşlemleri**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2022, s. 140.
[402] Helvacı, Mehmet/ Cankat, Rifat; "Karşılaştırmalı Hukukta Şirket Menfaati Kavramı", **Şirketler Hukuku Uyuşmazlıkları ve Tahkim**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2019, s. 521-552, s. 521.

bağlanmamış esas sözleşmesel yedek akçelerin kullanılmasında gözetilecek ölçüt, ortaklık menfaatidir. Kavram, ortaklığın amacı doğrultusunda ortaklığın hukukî ve ekonomik varlığını en iyi şekilde sürdürebilmesini sağlayacak her eylem ve kararı kapsayıcı özelliktedir[403]. Bu özelliği dolayısıyla ortaklık menfaati ölçütünün, TTK m. 523/2 hükmünde öngörülen hedeflerini de gözettiği anlaşılmaktadır. Zira ortaklık menfaati, anılan yedek akçelerin ortaklığa yabancı amaçlar için kullanılmasını engeller; ortaklığın işletme konusunun gerçekleştirilmesini ve çeşitli menfaat gruplarının ortaklığın amacına ulaşmasına bağlı beklentilerinin yerine getirilmesini sağlar. Böylece dürüstlük kuralının gereği de yerine getirilmiş olacaktır.

İkinci bir ihtimal olarak TTK m. 521/ c. 2, esas sözleşmesel yedek akçenin *"özgülenme amacıyla harcanma yolları ve şartları"* belirlenmek üzere öngörülmesine de izin vermektedir. Amacın kanunun emredici hükümlerine ve ahlaka aykırı olmaması gerekir[404]. Yedek akçeler, ortaklık menfaatine uygun, dolayısıyla ortaklığın işletme konusu ve amacıyla uyumlu[405] amaçlara özgülenmelidir[406]. Bu özgülenme amaçlarına örnek olarak, düzenli kâr dağıtımını sağlamak, sermaye artırımında bulunmak, araştırma- geliştirme çalışmaları yapmak, reklam yapmak, maddi ve gayrimaddi yatırım malvarlığını yenilemek ya da temin etmek için kullanmak, zarar ve değer rizikolarını karşılamak, işsizliği önlemek ve sonuçlarını hafifletmek, intifa senetlerinin geri alınabilmesi veya primli tahvilin primini karşılayabilmek gösterilmektedir[407]. Esas sözleşmesel yedek akçelerin amacının ortaklık menfaatine hizmet edecek şekilde belirlenmesi gerekliyse de, menfaat sahipleri olarak ortaklığın çalışanları ve işçilerinin yararına isteğe bağlı

TTK m. 369/1 uyarınca, yönetim kurulu üyeleri ve murahhasların sadakat yükümlülüğü, *"ortaklık menfaatinin dürüstlük kuralın uyarınca gözetilmesi"* öngörülerek somutlaştırılaştırılmış olup; ortaklık menfaatinin gözetilmesi, ortaklığın amacı doğrultusunda yürüttüğü faaliyette ortaya çıkan -ve çoğunlukla çatışma halinde bulunan- menfaatler arasında ortaklık menfaatinin üstün tutulması yönünde bir davranış kuralıdır, Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 208. Sadakat yükümlülüğünün ölçüsü olarak ortaklık menfaatine ilişkin detaylı açıklamalar için ayrıca bkz. Günaydın Gültekin, Burcu; **Anonim Ortaklıkta Yönetim Kurulu Üyesinin Rekabet Yasağı**, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2022, s. 153-158.

[403] Bkz. Helvacı, Mehmet/ Çamurcu, Emin/ Türkyılmaz, İsmail; "Özellikle Anonim Şirket Açısından Şirket Menfaati Kavramı", **Prof. Dr. Hamdi Yasaman'a Armağan**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2017, s. 309-330, s. 311; Günaydın Gültekin, s. 157.

[404] Badak, s. 146; Çelikboya, s. 276.

[405] Ortaklık menfaati kavramının içeriği ile ortaklığın işletme konusu ve amacı arasındaki bağlantı için bkz. Altay, Sıtkı Anlam; **Anonim Ortaklıklar Hukukunda Sermayeye Katılmalı Ortak Girişimler (Equity Joint Ventures)**, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2009, s. 623; Şehirali Çelik (Kırca / Manavgat), s. 271; Helvacı / Çamurcu / Türkyılmaz, s. 311; Günaydın Gültekin, s. 157.

[406] Tekinalp, **Bilanço**, s. 341; Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 255; Canözü, s. 84; Çelikboya s. 274.

[407] Bkz. Tekinalp, **Bilanço**, s. 298; Karayalçın, **Muhasebe Hukuku**, s. 123; Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 252, 254.

yedek akçe ayrılmasına da izin verilmiştir. Özgülenme amacı belirli esas sözleşmesel yedek akçelerin bir grubu da ortaklığın çalışanları ve işçileri için yardım kuruluşu kurulması veya bunların sürdürülmesi amacıyla ya da bu amacı taşıyan kamu tüzel kişilerine verilmek üzere ayrılacak yedek akçelerdir (TTK m. 522/1). Ancak diğer esas sözleşmesel yedek akçelerden farklı olarak, çalışanlar ve işçiler yararına ayrılan yedek akçelerin karşılığını oluşturan aktifler, ortaklık bünyesinde birikecek şekilde ayrılmamaktadır[408]. Yardım amacına özgülenen yedek akçeler ve diğer malların ortaklıktan ayrılması ve bu uğurda kullanılmasını güvenceye almak için bu amaçla faaliyet gösteren bir vakıf ya da kooperatifin kurularak ilgili tüzel kişinin malvarlığına aktarılması zorunlu kılınmıştır (TTK m. 522/2).

Eklemek gerekir ki esas sözleşmesel yedek akçelerin önemli işlevlerinden biri, *"sermayenin güvenliğinin"* sağlanmasıdır[409]. Nitekim öğretide bilançonun açıklığı ilkesinden hareketle hesap döneminde oluşan zararın yedek akçe ile kapatılmasının zorunlu olduğu; aksi halde yedek akçenin varlığına rağmen zarar gösteren bilançoyu onaylayan genel kurul kararının iptal edilebilir olduğu savunulmaktadır[410]. Bilançonun zarar göstermesi halinde, dönem kârı zararı kapatmak için yeterli değilse, önce genel kurul kararıyla ayrılan yedek akçeden, ardından esas sözleşmesel ve son olarak genel kanunî yedek akçeden mahsup edilir[411]. Dolayısıyla esas sözleşmesel yedek akçelerin ilgili esas sözleşme hükmü doğrultusunda kullanılması, ancak bilanço zararını kapatmak için kullanılmayacaksa mümkündür[412].

---

[408] Bu bağlamda TTK m. 522 uyarınca düzenlenen esas sözleşme hükmü kârın ayrılmasını değil kullanılmasını konu alır, Çelikboya, s. 370.

[409] Bkz. Tekinalp, **Bilanço**, s. 279.

[410] Tekinalp, **Bilanço**, s. 399; Çelikboya, s. 192; krş. Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 277-279. Hemen burada, halka açık olmayan ortaklıklar yönünden bilanço zarar gösterdiği sürece iç kaynakların sermayeye eklenemeyeceği yolunda bir düzenleme bulunmadığı; bununla birlikte iç kaynakların *"gerçekten varolduğunun"* doğrulanması gerektiğinin hükme bağlanması nedeniyle (TTK m. 462/2) artırıma dayanak bilançonun zarar göstermesi halinde, zararı aşan tutarda değilse iç kaynağın varlığından bahsedilemeyeceğini belirtmek gerekir, bkz. Üçüncü Bölüm, III.-E.

[411] Böckli, **Aktienrecht,** N. 8-313-314; Neuhaus/ Balkanyi, **BSK**, Art. 672 OR, N. 7; Imark/ Lipp, **CHK**, Art. 672 OR, N. 6; Dekker, **OFK-Wibmer**, Art. 672 OR, N. 7. *Böckli*, bu halde kâr dağıtımı için ayrılan yedek akçenin de genel kanunî yedek akçeden önce zararı kapatmak için kullanılacağını; zira bu halde zaten kâr dağıtımının söz konusu olamayacağını eklemektedir *(aynı yer)*. Zararın yedeklerle kapatılmasının zorunlu olmadığı; yürürlükteki hükümlerin ortaklık bilançosunda aynı anda hem devreden zararı hem de yedek akçeleri bulunmasına izin verdiği hakkında, Handschin, **ZK**, Art. 672-674 OR, N.15. 2020 tarihli değişiklik sonrası İBK m. 674/1, zararın yedek akçelerden şu sıraya uygun olarak indirileceğini öngörmüştür: Aktarılan kâr, isteğe bağlı kâr yedekleri, kanunî kâr yedekleri ve kanunî sermaye yedekleri. Zarar, kanunî kâr veya sermaye yedeklerinden indirim yerine gelecek yıla da aktarılabilecektir (İBK m. 674/2). Genel kanunî yedek akçenin zararı kapatmak için son çare olarak kullanılması hakkında bkz. yukarıda II.-A.1.

[412] Neuhaus/ Balkanyi, **BSK**, Art. 672 OR, N. 7.

b. İç Kaynak Olarak Sınırları

Esas sözleşmesel yedek akçelerin sermayeye eklenebilmesi için aranan şart, *"belirli bir amaca özgülenmemiş"* olmalarıdır (TTK m. 462/1). Hükmün açık ifadesi ışığında, esas sözleşmede kârdan miktar veya oransal olarak ayrılması düzenlenmiş ancak herhangi bir amaca özgülenmemiş, diğer bir deyişle esas sözleşmesel serbest yedek akçeler sermayeye eklenebilecektir[413].

Her ne kadar hükümde belirtilmemiş olsa da öğretide sermayeye eklenmek amacıyla ayrılan yedek akçelerin de iç kaynak niteliğini taşıdığı belirtilmektedir[414]. Ancak bu ihtimalde esas sözleşme hükmü dikkatle incelenmeli; yedek akçenin sermaye artırımına özgülendiği açıkça anlaşılamıyorsa amaç hükmü kaldırılmadıkça iç kaynak olarak değerlendirilmemelidir. Bu bakımdan esas sözleşme hükmünün TTK m. 521/ c.1 uyarınca yedek akçenin *"özgülenme amacıyla harcanma yolları ve şartları"* hakkında içerdiği ifadelerin yanısıra, diğer hükümlerle bağlantısı, ortaklığın işletme konusu dikkate alınmalıdır.

Esas sözleşmede sermaye artırımından başkaca bir amaca özgülenen yedek akçelerin sermayeye eklenebilirliği hususunda iki görüş mevcuttur. Hâkim görüş, bu tür yedek akçelerin ancak esas sözleşme değişikliğiyle bağlı olduğu amacın ortadan kaldırılması ardından sermayeye dönüştürülebileği yönündedir[415]. Bir diğer görüş ise yedek akçenin bağlandığı amacın sermaye artırımı ile uyumunu dikkate alarak değerlendirme yapmaktan yanadır. Buna göre esas sözleşmeyle ayrılan yedek akçeler, *"belirli bir amaca özgülenmiş olup da sermaye artırımının, bu amaca hizmet etmesi durumunda"* sermayeye eklenebilir[416]. Bu yaklaşım, belirli bir amaca özgülenmiş kâr yedekleri ve bunlara eklenecek tutarların[417], ancak özgülendikleri

---

[413] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 227; Pulaşlı, Hasan; **Şirketler Hukuku Şerhi**, C. III, Adalet Yayınevi, Ankara 2022, N. 53-174; Türkoğlu Utku, s. 218; Gürbüz Usluel, **İç Kaynaklardan Artırım**, s. 67. İç kaynaklardan sermaye artırımının düzenlenmediği eTK döneminde aynı yönünde, Moroğlu, **Sermaye Artırımı 1972**, s. 162; Berzek, s. 24; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 131; Yurtman s. 57.

[414] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 227. İç kaynaklardan sermaye artırımının düzenlenmediği eTK döneminde aynı yönünde, Moroğlu, **Sermaye Artırımı 1972**, s. 162; Berzek, s. 24; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 131; Yurtman s. 57.

[415] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 227; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 131; Berzek, s. 24; Yurtman s. 57-58; Gürbüz Usluel, **İç Kaynaklardan Artırım**, s. 67.

[416] Kayıtlı sermaye sisteminde iç kaynaklardan artırıma dair sunulan bu görüş için bkz. Cenkci, s. 289. Yazar, genel kurul tarafından ayrılan ve sermaye artırımı dışında bir amaca özgülenen yedek akçelerin sermayeye eklenmesi kararını ise TTK m. 462/1 hükmüne aykırılığı sebebiyle iptal edilebilir kabul eder, Cenkci, s. 289.

[417] Hükme kaynaklık eden *KapErhG* gerekçesine göre, yedeğin özgülendiği amaç ile sermaye

amaçla uyumluysa sermaye artırımında kullanılabileceği yönündeki APOK m. 208/2 hükmüne[418] paralel görünmektedir. İsviçre Hukuku'nda da sermayeye eklenebileceği öngörülen (İBK m. 652d/1) serbestçe kullanılabilen özkaynaklar, öğretide sermayeye eklenme amacı bakımından serbest olup olmadıklarına göre değerlendirilir[419]. Bu bağlamda esas sözleşmesel yedek akçeler, sermayeye eklenmelerine engel bir amaca özgülenmiş olmamaları halinde artırımda serbestçe kullanılabilecektir[420].

Kanaatimizce TTK m. 462/1 hükmünün açık ifadesi karşısında ilk görüşe ağırlık verilmeli; sermaye artırımı dışında bir amaca özgülenmiş yedek akçeler esas sözleşmedeki amaç hükmü bir esas sözleşme değişikliği yapılmak suretiyle kaldırılmadıkça iç kaynak olarak değerlendirilmemelidir. Pozitif hukukumuzda esas sözleşmesel yedek akçelerin iç kaynak niteliği, özgülenme amaçlarının sermayeye eklenmelerine izin vermesine değil; amaç hükmünden ârî olmaları şartına bağlanmıştır. Kanun koyucunun bu tercihi, özellikle yönetim kurulunun iç kaynakları

---

artırımın uyumlu olup olmadığı, yedek akçenin aktifleştirilebilir harcamalar için ayrılıp ayrılmadığı ışında değerlendirilir, Lutter, **Kölner Komm**, § 208 AktG, Rn. 18; Hirte, **Großkomm**, § 208 AktG, Rn. 49. Anılan kâr yedeklerinin özgülenme amacını ise kanun, esas sözleşme veya ayrılmasına karar veren organ belirlemiş olabilir, Fock/ Wüsthoff, **Spindler/Stilz Komm**, § 208 AktG, Rn. 32; Rieder/ Holzmann, **Grigoleit Komm**, § 208 AktG, Rn. 8. Yedeklerin özgülenme amacını tespit bakımından bir görüş uyarınca artırım kararına dayanak teşkil eden bilanço esas alınmalıdır. Eğer bilanço bu konuda fikir vermiyorsa, esas sözleşme ve organ kararları dikkate alınabilir, Lutter, **Kölner Komm**, § 208 AktG, Rn. 19. Bir başka görüşe göre ise yedeklerin özgülenme amacı bilançodan anlaşılmak zorunda olmayıp; genel kurul kararı veya yönetim kurulunun açıklamaları bu hususta yol göstericidir, Marsch-Barner, **Heidelberger Komm**, § 208 AktG, Rn. 8; Rieder/ Holzmann, **Grigoleit Komm**, § 208 AktG, Rn. 8. Örneğin büyük yatırımlar gibi aktifleştirilebilir giderlere harcanmak üzere ayrılan yedekler, sermayeye eklenebilir. Çünkü bu yedekler, sermaye artırımı sonrasında da ortaklık malvarlığında kalıcı değer oluşturacak varlıkların temini için ayrılmıştır, Arnold, **Münchener Komm**, §208 AktG, Rn. 35; Lutter, **Kölner Komm**, § 208 AktG, Rn. 18; Hirte, **Großkomm**, § 208 AktG, Rn. 50; Marsch-Barner, **Heidelberger Komm**, § 208 AktG, Rn. 8; Rieder/ Holzmann, **Grigoleit Komm**, § 208 AktG, Rn. 8; Simons, **Hölters Komm**, § 208 AktG, Rn. 19. Diğer yandan, kâr dağıtımı, iştiraklerin desteklenmesi, reklam giderleri, sosyal amaçlar için ayrılmış, malvarlığından aktif çıkışını öngören yedekler sermayeye eklenemeyecektir, Hüffer/Koch, § 208 AktG, Rn. 8; Arnold, **Münchener Komm**, §208 AktG, Rn. 35; Lutter, **Kölner Komm**, § 208 AktG, Rn. 18; Hirte, **Großkomm**, § 208 AktG, Rn. 50; Marsch-Barner, **Heidelberger Komm**, § 208 AktG, Rn. 8; Rieder/ Holzmann, **Grigoleit Komm**, § 208 AktG, Rn. 8; Simons, **Hölters Komm**, § 208 AktG, Rn. 19.

[418] Hükmün sermaye yedekleri ve onlara eklenecek tutarlar hakkında ise bir sınırlama getirmediği hakkında bkz., Fock/ Wüsthoff, **Spindler/Stilz Komm**, § 208 AktG, Rn. 31.

[419] Bkz. Böckli, **Aktienrecht**, N. 2-117; Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 652d OR, N. 2; krş. kanunda ve esas sözleşmede değiştirilemez şekilde bir amaca özgülenmemiş yedek akçelerin sermayeye eklenebileceğini belirten İBK m. 652d/1 gerekçesi, Botschaft über die Revision des Aktienrechts vom 23. Februar 1983, s. 865. Nitekim esas sözleşmede sermaye artırımına özgülenen yedek akçelerin bağlı olduğu amacın genel ifadelerle belirlenebileceği; bunun yanısıra bir binanın satın alınması veya inşası için ayrılmış özel fonlar olarak da karşımıza çıkabileceği yönünde, Bürgi, Art. 672 OR, N. 9.

[420] Böckli, **Aktienrecht**, N. 2-117; Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 652d OR, N. 2; Cramer, **ZK**, Art. 652d OR, N. 5. Örneğin kâr payı dağıtımına özgülenmiş bir esas sözleşmesel yedek akçenin –ki bilançoda da kâr payı dağıtımı yedeği *(Dividendenreserve)* olarak görünecektir- sermayeye eklenebilmesi için öncelikle amacını ortaya koyan esas sözleşme hükmünün değiştirilmesi gerekir, Böckli, **Aktienrecht**, N. 2-117.

sermayeye ekleme yetkisinin sınırlarının netliğini sağlamak bakımından anlamlıdır. Zira TTK m. 408/2-d uyarınca *"yedek akçenin sermayeye veya dağıtılacak kâra katılması dahil kullanılmasına dair kararların alınması"* genel kurulun devredilemez görev ve yetkileri arasındadır. Anılan hüküm karşısında kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun yedek akçeleri sermayeye eklemeye ilişkin istisnaî yetkisini ve bu yetkinin sınırlarını, TTK m. 462/1 hükmü ortaya koymaktadır. İç kaynakların kapsamının ek değerlendirmelere yer bırakmaksızın düzenlenmesi, yönetim kuruluna ayrıca yetkilendirilmesini gerektirmeyecek bir hareket alanı sağlanmasına da hizmet etmektedir.

Sermaye artırımı dışında bir amaca özgülenmiş yedek akçenin amaç hükmünün kaldırılması bakımından öğretide esas sermaye sistemi zemininde ileri sürülen bir soruya değinmek gereklidir: Acaba bu tür bir yedek akçenin sermayeye eklenmesine ilişkin genel kurul kararı, eğer esas sözleşmede belirlenmiş özgülenme amacını değiştirebilecek yetersayı ve şartları sağlıyorsa, esas sözleşmenin amaç hükmü değişikliği kararını da örtülü olarak kapsamakta mıdır? Bu soruyu olumlu cevaplayan bir görüş, bu tür bir genel kurul kararının *"farklı amaç yerine artırım amacını zımnen ikame ettiği"*, ayrıca bir esas sözleşme değişikliği niteliğinde karar almaya gerek bulunmadığı yönündedir[421]. Nitekim isteğe bağlı yedek akçelerin amacı dışında kullanılmasının ancak esas sözleşmenin usule uygun şekilde değiştirilmesi ardından mümkün olabileceği; değişiklik yapılmaksızın alınan genel kurul kararının esas sözleşme değişikliği için aranan yetersayıyla alınmış olsa bile iptal edilebilir olduğu; ancak söz konusu kararının aynı zamanda yedek akçenin amaç hükmünü de değiştireceğinin gündemde açıklanması şartıyla bu yaptırımın uygulanmayacağı öğretide dile getirilmiştir[422]. Diğer bir görüş ise TTK m. 521/1-c. 2 ışığında yedek akçenin, amacını belirleyen esas sözleşme hükmü usulüne uygun şekilde değiştirilmedikçe, amacı dışında kullanılmasını konu alan genel kurul kararlarının iptal edilebilir olduğu yönündedir[423].

---

[421] Berzek, s. 24; Yurtman, s. 58-59.

[422] Arslanlı, **C. IV-V**, s. 116-117; krş. artırımın farklı amaca bağlı yedek akçe kullanılarak gerçekleştirileceğinin gündemde belirtilmesinin yeterli olduğu; artırım kararının aynı zamanda farklı amaca bağlı yedek akçenin amaç hükmünü de değiştireceğinin açıklanmasına gerek olmadığı yönünde, Yurtman, s. 59.

[423] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 228; Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 254.

Gerçekten, esas sözleşme değişiklikleri için izlenmesi gereken usule uyulmaksızın esas sözleşmeden sapılması, *"esas sözleşmenin fiilen değiştirilmesi"*[424] sorununu ortaya atar. Esas sözleşmeyi değiştirmeye muktedir yetersayılar sağlanarak alınması, genel kurulun esas sözleşmeye aykırı kararlarının iptal edilebilecekleri sonucunu değiştirmez[425]. Gündemde artırım kararının aynı zamanda esas sözleşmesel yedek akçenin amaç hükmünü değiştireceğinin veya artırımın farklı amaca özgülenmiş esas sözleşmesel yedek akçeden yapılacağının belirtilmesi, yedek akçeye ilişkin esas sözleşme hükmünün akıbetini açıkça ortaya koyamayabilir. Özellikle her hesap dönemi sonunda varsa yıllık kârdan düzenli olarak ayrılan belirli amaca bağlı yedek akçelerin ayrılmaya devam edip etmeyeceği belirsizliği doğabilir. Dolayısıyla kanaatimizce esas sözleşmede farklı amaca özgülenmiş yedek akçeler, ancak ayrı bir esas sözleşme değişikliği kararı alınması ardından, ayrı bir artırım kararı alınarak sermayeye eklenebilir[426].

Belirtmek gerekir ki sermaye artırımı dışında bir amaca özgülenen yedek akçelerin amaç hükmünün kaldırılması halinde sermayeye dönüştürülebilirliği, yöneticiler, çalışanlar ve işçiler lehine ayrılacak yedek akçeler bakımından özellik göstermektedir. Şöyle ki söz konusu yedek akçelerin ilgili vakıf, kooperatif ya da kamu tüzel kişisine ödenmesi öngörüldüğünden (TTK m. 522/1-2), bu yedek akçeler ortaklık bilançosunda, devam eden hesap dönemleri boyunca gösterilip birikmeyecektir. Bu bağlamda anılan yedek akçelerin özgülenmesine ilişkin esas sözleşme hükmü, kârın yedek akçe olarak ayrılmasına değil, kullanılmasına yöneliktir[427]. Dolayısıyla, halihazırda ayrılmış tutarın özgülendiği amacın da esas

---

[424] Kaşak, s. 320. Esas sözleşmenin fiili olarak değiştirilmesinin, diğer bir deyişle "esas sözleşmenin sürekli olarak başka türlü olarak uygulanması"nın Türk Hukuku'na aykırı olduğu hakkında bkz. Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 9/46a.

[425] Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, §10, N.1.

[426] Alman Hukuku'nda, bu iki kararın aynı genel kurul toplantısında alınabileceği; diğer bir deyişle yedek akçenin özgülenme amacının kaldırılmasına dair esas sözleşme değişikliği kararının tescil edilmesi öncesinde de söz konusu yedek akçelerin sermayeye eklenebileceği yönünde bkz. Hirte, **Großkomm**, § 208 AktG, Rn. 46; Arnold, **Münchener Komm**, § 208 AktG, Rn. 36; Simons, **Hölters Komm**, § 208 AktG, Rn. 20; aksi yönde bkz. Lutter, **Kölner Komm**, § 208 AktG, Rn. 20; Rieder/ Holzmann, **Grigoleit Komm**, § 208 AktG, Rn. 8.

[427] Çelikboya, s. 370. TTK m. 522/2 uyarınca yedek akçenin "ayrılması" değil "özgülenmesi" söz konusu olduğundan ve genel kurulun söz konusu yedek akçeyi "özgülenmiş" olmaktan çıkarmak, diğer bir deyişle tahsisi kaldırmak yetkisi bulunmadığından, bu yedek akçelerin özgülendiği amacın değiştirilemeyeceği yönünde bkz. Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 17-70. Bu halde kârın oluşması ve bilançonun onaylanmasıyla vakıf, kooperatif ya da kamu tüzel kişisi lehine alacak hakkı doğmaktadır. 2020 tarihli değişiklikle, çalışanlar lehine yedek akçe ayırmaya imkân veren İBK m. 673 ve 674/3 yürürlükten kaldırılmıştır. Bu türden katkıların İBK m. 331/1 uyarınca, çalışan sosyal yardım vakıfları gibi diğer tüzel kişiliklere aktarılacağı; sosyal refahı sağlamayı amaçlayan yedek akçelerin

sözleşme değişikliği ile kaldırılarak yedek akçelerin sermayeye eklenmesi mümkün değildir[428].

2. Genel Kurul Kararıyla Ayrılan Yedek Akçelerin İç Kaynak Olarak Değerlendirilmesi

a. Genel Kurul Kararıyla Ayrılan Yedek Akçelerin Oluşumu ve İşlevi

Genel kurul, özel nisaplara tâbi olmaksızın net dönem kârından yedek akçe ayırabilir[429] (TTK m. 523/2). İstisnaî özelliği nedeniyle genel kurulca ayrılan yedek akçeler *"olağanüstü yedek akçe"*[430] olarak da anılır. İstisnaîdir, zira ayrıma konu net dönem kârının öncelikli tasarruf alanı kâr dağıtımıdır[431]. Genel kurul, ancak diğer yedek akçelerin yetersiz kaldığı halde ve TTK m. 523/2-3 hükümlerinde sınırlı şekilde tanınan yetkiye dayanarak ilgili hesap döneminde oluşan net dönem kârını dağıtmayarak yedek akçe olarak ayırabilir. Buna göre genel kurul *"aktiflerin yeniden sağlanabilmesi için gerekli"* olması veya *"bütün pay sahiplerinin menfaatleri dikkate alındığında, ortaklığın sürekli gelişimi ve olabildiğince kararlı kâr payı dağıtımı yönünden haklı görülmesi"* şartıyla (TTK m. 523/2)[432][433] ya da ortaklık

---

önemini büyük ölçüde yitirdiği hakkında, Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vom 23.11.2016, BBI 2017 399, s. 524-525.

[428] Aksi yönde bkz. Gökdemir Tamer, Tülay; **İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı**, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2015, s. 64.

[429] Çelikboya, s. 137. Ayrıca bkz. ayrım matrahını yıllık kâr olarak belirten, Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1531-1532. *Çelikboya*, TTK m. 523/2 hükmünde yedek akçenin ayrım matrahı olarak işaret edilen bilanço kârı kavramından, öğretide aktiflerin sermaye, yedek akçe ve borçları aşan kısmı olarak tanımlanan bilanço kârının değil; mehaz İBK, eTK düzenlemeleriyle uyumlu şekilde net dönem kârının anlaşılması gerektiğini haklı olarak belirtmektedir.

[430] Tekinalp, **Bilanço**, s. 342; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1530; Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 256.

[431] İmregün, **Kâr Payı**, s. 433; Çelikboya, s. 77, 314.

[432] TTK m. 523/2'nin genel kurul kararıyla yedek akçe ayrılmasını *"kanunî sebepler"*e bağladığı yönünde, Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **C. II**, N. 1530-1533a. Yedek akçe ayrılması, ortaklığın finansal güçlük içinde olmasını gerektirmemekte; basiretli yönetimin sonucu ve ortaklığın geniş anlamda gelişmesinde yararlı bulunması yeterli görülmektedir. Kararda ayrımın gerekçesine yer vermek zorunluluğu bulunmasa da, uyuşmazlık halinde ayrımın TTK m. 523/2 hükmüne uygun ayrıldığını ıspat yükü ortaklıktadır, Tekinalp, **Bilanço**, s. 343, 446; Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 256. Esasen *"otofinansman imkanlarının devamlı olarak canlı tutulması ilkesi"* ile *"istikrarlı kâr dağıtma ilkesi"* arasındaki dengenin ortaklık yönetimince sağlanması gereklidir, Tekinalp, **Bilanço**, s. 412.

[433] 2020 değişikliği ardından İBK, genel kurulun esas sözleşmede öngörmek veya karar almak suretiyle isteğe bağlı kâr yedekleri ayırabileceğini; söz konusu isteğe bağlı yedek akçelerin bütün paysahiplerinin menfaati dikkate alındığında, ortaklığın sürekli gelişimi yönünden haklı görülmesi şartıyla ayrılabileceğini öngörmektedir (m. 673/1-2). Nitekim öğretide de genel kurul kararıyla ayrılan yedek akçeler bakımından kanunî şartlar öngörülmüş olsa da genel kurulun geniş takdir alanı olduğu dile getirilmiştir. Bu alanın sınırlarını ortaklığa yabancı amaçlar, azınlık paysahiplerinin kâr alma haklarının kısıtlanması ya da düşük kâr dağıtımı nedeniyle payın piyasa değerinin düşmesi oluşturmaktadır, Neuhaus/ Balkanyi, **BSK**, Art. 674 OR, N. 13; Dekker, **OFK-Wibmer**, Art. 674 OR, N. 5.

işçilerine yardım sandıkları kurulması ve mevcut olanların sürdürülmesi amacıyla veya diğer yardım ve hayır amaçlarına sarf edilmek üzere yıllık kârdan yedek akçe ayrılmasına karar verebilecektir (TTK m. 523/3).

Genel kurulun ortaklık yararına yedek akçe ayırabilmesi için getirilen *"aktiflerin yeniden sağlanması"* şartı, özellikle duran maddi malvarlığının yenilenmesi, güçlendirilmesi, kapasitelerinin artırılması veya tamiri için alınacak tedbirleri işaret eder. Kanunî yedek akçenin serbestçe kullanılabilecek kısmı veya esas sözleşmesel yedek akçelerin anılan yatırımlar -ve gerekirse dönen varlık- için yetersiz kalması halinde genel kurul kârdan yedek akçe ayırabilecektir[434]. Böylece otofinansman sağlanacak; dış finansmanın getirebileceği maliyet bertaraf edilecektir. Genel kurul aktiflerin yeniden sağlanmasına hizmet etmese dahî *"ortaklığın sürekli gelişimi ve olabildiğince kararlı kâr payı dağıtımı yönünden haklı görülüyorsa"* da yedek akçe ayırabilir. *"Ortaklığın sürekli gelişimi"* ile kastedilen, *"işletme faaliyetinin devamlı gelişimi, rekabet şartlarına intibakın sağlanması, ortaklık konusunun elde edilmesine yardımcı olacak yatırımların yapılabilmesi"*dir[435]. Hükümde kârdan yedek akçe ayrılması, böylece paysahiplerinin kârdan dolaylı biçimde yoksun bırakılmalarının bir diğer gerekçesi de devamlı olarak belirli bir düzeyde kâr almaları amacıdır[436]. Paysahiplerine dağıtılabilecek kâr payını sınırlaması ve geçmişte azınlık paysahiplerinin aleyhine kullanılması karşısında eTK. m. 469/2 hükmünden farklı olarak TTTK m. 523/2'de *"tüm pay sahiplerinin menfaatleri"* çerçevesinde değerlendirilme yapılması gerektiği vurgulanmıştır[437]. Bu bağlamda alınacak ayrım kararının tüm paysahiplerinin menfaatine hizmet edip etmediği, ilgili tutarın yatırım, araştırma-geliştirme, fikri mülkiyet hakkı veya ileri teknoloji kazanımı sağlayacak projelere aktarılıp aktarılmadığı ve rekabet gücünün artırılmasına somut katkısı yönünden değerlendirilmeli; bu bakımdan ayrım gerekçesi TTK m. 523/2'ye uygun olsa dahî hakların sakınılarak kullanılması ilkesini

---

[434] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1531.
[435] Tekinalp, **Bilanço**, s. 301; Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 256.
[436] Tekinalp, **Bilanço**, s. 380; Böckli, **Aktienrecht**, N. 8-312.
[437] Ayrımın hâkim paysahibinin menfaatlerini korumaya yönelemeyeceği; bu tür bir kararın iptal edilebilir olduğu hakkında bkz. Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 260. Hükmün iptal davası açmak dışında bir imkân tanımaması nedeniyle paysahibine kâr payı hakkı bakımından koruma sağlamadığı yönünde, Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 425.

ihlal edip etmediği, çeşitli ihtimalleri üzerinden karşılaştırmalı olarak incelenmelidir[438].

Ayrımın şartları arasında *"olabildiğince kararlı kâr payı dağıtımı"*nın zikredilmesi de ayrımın ortaklığın kâr dağıtım politikası ile özellikle zaman yönünden bağlantısını ortaya koymakta ve paysahiplerine kâr payı dağıtmamasının daimî bir yolu olarak kullanılmaması gerektiğini hatırlatmaktadır. Bununla birlikte TTK m. 523/2'ye uygun olduğu takdirde, gerekli ayrımların yapılması ardından net dönem kârının tamamının yedek akçe olarak ayrılması da mümkündür[439].

Genel kurul ayrıca, yukarıda değindiğimiz üzere[440] yöneticiler, çalışanlar ve işçiler lehine ayrılacak esas sözleşmesel yedek akçelerden (TTK m. 522) ayrı olarak, ortaklık işçilerine yardım sandıkları kurulması ve mevcut olanların sürdürülmesi amacıyla veya diğer yardım ve hayır amaçlarına sarf edilmek üzere yıllık kârdan yedek akçe ayrılmasına da karar verebilecektir (TTK m. 523/3). Ayrılmasına karar verilen yedek akçe söz konusu yardım amacını gerçekleştirecek sandık ve tüzel kişilere ödenecektir.

Belirtmek gerekir ki hesap döneminde dağıtılmamakla birlikte, bilançoda yedek akçeler hesaplarında değil, geçmiş yıllar kârları hesabında[441] izlenmekte olan aktarılan kârın niteliği tartışmalıdır. Aktarılan kâr, elde edildiği hesap dönemi sonunda ortaklık bünyesinde tutulan kârdır[442]. Öğretide bir görüş, yedek akçenin sermayeyi ve net dönem kârını aşan net malvarlığı şeklinde tanımlanmasından da hareketle, aktarılan kârın yedek akçe niteliğinde olduğu; bilançoda yedek akçe olarak

---

[438] Tekinalp, **Bilanço**, s. 444-446; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1533a.

[439] Tekinalp, **Bilanço**, s. 343; Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 261. Söz konusu ayrım kararı, dürüstlük kuralına aykırı ise iptal edilebilir niteliktedir. TTK m. 523/2 hükmünün yedek akçe ayrılması için öngördüğü şartlar ile yedek akçe ayrımı kararının dürüstlük kuralına uygunluğunu değerlendiren ölçütlerin büyük ölçüde örtüştüğü; ancak TTK m. 523/2 ışığında kanuna aykırılık incelemesi ile dürüstlük kuralına aykırılık incelemesinin birbirine eş kavramlar olmadığı; ayrım kararının, TTK m. 523/2 uyarınca benzer şartlar altındaki benzer bir ortaklığın, benzer ayrım kararı benzer paysahiplerinin menfaati dikkate alınarak değerlendirilirken; dürüstlük kuralına aykırılık incelemesinde ise somut olayın şartları ve paysahiplerinin kişisel özelliklerinin göz önünde bulundurulacağı hakkında bkz. Çelikboya, s. 489.

[440] Bkz. yukarıda II.-B.-1.a

[441] TDHP uyarınca 57 nolu geçmiş yıllar hesabında, geçmiş dönemlerde ortaya çıkan ve dağıtılmamış bulunan kârlardan ilgili yedek hesaplarına alınmayan tutarlar izlenir. TMS/ TFRS uygulaması bakımından ise, KGK tarafından yayımlanna Finansal Tablo Örnekleri ve Kullanım Rehberi geçmiş yıllar kârları/zararları kaleminde net dönem kârı dışındaki birikmiş kâr/zararların netleştirilerek gösterileceğini öngörür. Rehber'e göre belirli amaca özgülenmemiş olağanüstü yedekler de birikmiş kâr sayılacak ve bu kalemde gösterilecektir.

[442] Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s.192; Çelikboya, s. 221.

raporlanmamasının, bu kalemin hukukî niteliğini değiştirmeyeceği yönündedir[443]. Bu görüşteki yazarlardan bazıları, aktarılan kârı serbestçe kullanılabilen bir tür olağanüstü yedek akçe kabul ettiğinden, kârın aktarılması kararının da TTK m. 523/2'de yer alan şartlara uygun olması gerektiğini belirtir[444].

İkinci bir görüş ise, aktarılan kârın yedek akçe ayırma iradesiyle alıkonulmadığı, yedek akçelerde olduğu üzere ortaklığın finansal durumunu güçlendirme amacıyla değil, tasarruflarına dair kararının gelecek yıla ertelenmesi amacıyla ortaklık bünyesinde bırakıldığı ve harcanma yerinin de belirli olmaması gerekçeleriyle yedek akçe niteliğinde olmadığını savunur[445]. Bu görüşün, genel kurula net dönem kârı üzerinde dağıtım ve yedek akçe olarak ayrımın yanısıra bir sonraki yıla aktarıma karar verme yetkilerinin tanındığı Alman Hukuku'ndan (APOK m. 58/3, m. 174/2) izler taşıdığına dikkat çekilmektedir[446]. Hukukumuzda ise *"yıllık kâr üzerinde tasarrufa"* (TTK m. 408/2-d) yetkili genel kurul, iki yönlü[447] bir değerlendirme yapmakta; sonuç olarak kârı dağıtmakta veya yedek akçe[448] olarak ayırmaktadır. Genel kurul kararında kârın yedek akçe adı altında alıkonulduğunun veya özel bir amaca özgülenip özgülenmediğinin açıklanması şart değildir. Dolayısıyla genel kurul kararı uyarınca alıkonulup bu hesapta izlenen tutarlar da olağanüstü yedek akçe niteliğindedir[449].

---

[443] Tekinalp, **Bilanço**, s. 259, 296; Karayalçın, **Muhasebe Hukuku**, s. 115; Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 230; Üçışık/ Çelik, **C. II**, s. 48-487; Pulaşlı, **C. III**, N. 53-173; Çelikboya, s. 181; Çelik, s. 68-69.

[444] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 231; Çelikboya, s. 223.

[445] Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, 194; Gürbüz Usluel, **Kâr Payı**, s. 19. *Üçışık/ Çelik*, genel kurulun aktarılan kârı TTK m. 523/2 uyarınca yedek akçe rejimine tâbi tutabileceğini eklemektedir *(aynı yer)*.

[446] Tespit için bkz. Çelikboya, s. 181. Alman Hukuku'nda yedek akçelerin kullanımının yönetim ve denetim organlarının onayına muhtaç olduğunu; oysa aktarılan kârın dağıtımı konusunda genel kurulun yetkili olduğunu işaret eden yazar, bu halde aktarılan kârın kavramsal olarak yedek akçeden ayrı değerlendirilebileceğini; ancak bu ayrımı finansal tabloların onayı, yedek akçelerin kullanılması ve kâr dağıtımında genel kurulun yetkili bulunduğu Türk-İsviçre hukuk sisteminde açıklamanın güç olduğunu eklemektedir, Çelikboya, s. 181.

[447] Genel kurulun içinde bulunduğu durumu *"dağıtma-ayırma ikilemi"* olarak adlandıran, Çelikboya, s. 312.

[448] Nitekim isteğe bağlı yedek akçeler *"dağıtılmamış kârlar"*dır, Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **C. II**, N. 1527.

[449] Eklemek gerekir ki geçmiş yıllar kârı hesabında izlenen ve esasen yedek akçe niteliğinde olan tutarların tamamı genel kurul kararıyla ortaklıkta bırakılan kârlardan ibaret olmayabilecektir. Örneğin enflasyon düzeltmesinden kaynaklanan kâr da geçmiş yıllar kârı hesabında izlenir (537 nolu VUK Genel Tebliği m. 2/1). Yine duran varlığın yeniden değerleme değer artışı da ilgili varlık finansal tablo dışı bırakıldığında, kullanımdan çekildiğinde veya elden çıkarıldığında doğrudan geçmiş yıllar kârına aktarılır (TMS 16, pr. 41).

b. İç Kaynak Olarak Sınırları

TTK m. 462/1, *"belirli bir amaca özgülenmemiş olan"* genel kurul kararıyla ayrılan yedek akçeleri sermayeye dönüştürülebilir olarak kabul eder. Genel kurul, ayırma kararında yedek akçelerin kullanım alanlarını özelleştirmiş veya özelleştirmemiş olabilir. Genel kurulun kullanım alanını özelleştirmeksizin ayırdığı yedek akçeler, sermayeye eklenebilir[450]. Bununla birlikte öğretide bu hususta düşülen bir şerhe değinmek gereklidir. Şöyle ki, yedek akçe ayrılması için TTK m. 523/2'de aranan şartların, bu yedek akçelerin kullanılması için de geçerli olduğu; bu nedenle sermaye artırımı TTK m. 523/2'de öngörülen amaçları gerçekleştirmeye elverişliyse, yedek akçenin sermayeye eklenebileceği belirtilmektedir[451]. Bu yaklaşım doğrultusunda, genel kurul açıkça belirli bir amaca özgülememiş olsa dahi, olağanüstü yedek akçe, -sınırları çok geniş çizilmiş olsa da- TTK m. 523/2'de öngörülen amaçlara bağlıdır. Bu görüş cephesinden bakıldığında, yedeklerin sermayeye eklenmesi ile aktiflerin yeniden sağlanması amacının birbiriyle uyumlu olduğu söylenebilir. Ancak genel kurul kararıyla ayrılmış yedek akçelerin -serbest nitelikte olsa dahi- sermayeye dönüştürülmesi, işletme faaliyetinin sürekliliğinin sağlanması ve özellikle kararlı kâr dağıtımı amacıyla somut olay şartları altında çelişebilir. Bu hususta ileride kâr payı olarak dağıtılmak üzere ayrılan yedek akçelerin uygulamada hemen her zaman bu amaç belirtilmeksizin yedek akçeler hesabına alındığı[452] da göz önünde bulundurularak değerlendirme yapılmalıdır. Kanunun ortaklıklara istisnaen tanıdığı kârı dağıtmayarak ortaklık bünyesinde

---

[450] Bkz. Domaniç, s. 983; Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 229, 383; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 132; Yurtman, s. 61-62; Üçışık/ Çelik, **C. II**, s. 486-487. İsviçre Hukuku bakımından benzer yönde, Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 652d OR, N. 4.

[451] Bkz. Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 229, 383; aynı yönde, Berzek, s. 26; Yurtman, s. 62. Moroğlu, görüşünü "TTK.nun 523. maddesinde olağanüstü yedek akçe ayırımı için öngörülen "şirketin sürekli gelişimi ve olabildiğince kararlı kâr payı dağıtımı yönünden haklı görülme" koşulu, bu yedeklerin kullanılmaları bakımından da geçerli olduğundan, sermaye artırımının bu amaçları gerçekleştirmeye elverişli olmaması halinde, olağanüstü yedek akçe sermaye artırımı için kullanılamaz. Aksi halde, buna ilişkin artırım kararı kanuna aykırılık nedeniyle iptal edilebilir bir karar olur." şeklinde ifade etmektedir (*aynı yer*).

[452] İsteğe bağlı yedek akçelerin uygulamada "dağıtılma amacı" belirtilmeksizin yedek akçeler hesabında izlendiği hakkında bkz. TTK m. 509 hükmünün gerekçesi. Öğretide de isteğe bağlı yedek akçelerin bilançoda açıkça kâr dağıtım amacına özgülendiğini ifade edecek şekilde ayrılabileceği; ancak bu amacın örtülü olarak da söz konusu olabileceği belirtilmiştir. Zira genel kurulun kârı kısmen veya tamamen dağıtmadığı ve bilançonun pasif kısmında aktarılan kâr olarak yer alan kâr da gelecek dönemlerde, -zarar tespit edilmemişse- kâr dağıtılmasını teminen ayrılmış yedek akçe olarak değerlendirilebilir, bkz. Birsel, Mahmut Tevfik, "İstikrarlı Kâr Dağıtımını Temin İçin Ayrılacak Yedek Akçeler İle İdare Meclisi Azalarının Kazanç Payları Arasındaki İlişki", **BATİDER**, C.III, S.2, Y. 1965, s. 293-297, s. 293.

tutmak imkânı, keyfi olarak ve süreklilik arz edecek şekilde kullanılmamalıdır[453]. Sermaye artırımına da bu tür bir suiistimalin aracı olarak başvurulmamalıdır.

Genel kurul TTK m. 523/2 uyarınca ayrım yaparken, yedek akçeyi açıkça bir amaca özgülemiş de olabilir[454]. Her ne kadar TTK m. 462/1 lafzıyla bu tür yedek akçeleri iç kaynak kapsamından dışlamışsa da öğretide esas sermaye sistemi özelinde farklı değerlendirmelerde bulunulmuştur. Esas sermaye sisteminde genel kurulun TTK m. 523/2 uyarınca sermaye artırımı dışında özel bir amaçla ayırdığı yedeklerin ayrıca bir amaç değiştirme kararına gerek olmaksızın sermaye artırımında kullanılabileceği şu gerekçelerle ileri sürülmektedir[455]: Artırım kararının tâbi olduğu yetersayılar anılan yedek akçelerin ayrılmasında aranan yetersayıların üzerindedir. Ayrıca genel kurul kararının bir diğer genel kurul kararına aykırılığı, iptal sebepleri (TTK m. 445) arasında sayılmamıştır. Kanaatimizce de esas sermaye sisteminde genel kurul, gündem maddesinde artırımın hangi yedek akçelerden karşılanacağına dair açıklama yapılmışsa -işçi yardım sandıklarına aktarılmak üzere ayrılan yedek akçeler hariç[456]- genel kurul kararıyla ayrılmış isteğe bağlı yedek akçeler için özel amacı değiştirmek için ayrı bir karar almasına gerek olmaksızın bu kalemi sermayeye ekleyebilecektir.

Kayıtlı sermaye sisteminde ise, sermaye artırımı dışında bir amaç için genel kurulca ayrılan yedek akçeler, genel kurul tarafından söz konusu amaç hükmü

---

[453] Yanlı, **Kâr Dağıtımı**, s. 29.

[454] Örneğin kâr payı dağıtımı için ayrılan yedeklerin (*Dividendenreserve*) esas sözleşmenin yanısıra, genel kurul kararıyla da ayrılabileceği hakkında, Böckli, **Aktienrecht**, N. 4-230, 8-311-314; Bauen, Marc/ Bernet, Robert; **Schweizer Aktiengesellschaft**, Schulthess Verlag, Zürich 2007, N. 165.

[455] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 229. Aynı yönde, Berzek, s. 25-26; Yurtman, s. 62; Pulaşlı, **C. III**, N. 53-172. Bu halde genel kurulun iki ayrı karar alması gerektiği hakkında, Domaniç, s. 984. Yedek akçelerin hem genel kurul hem de yönetim kurulu tarafından ayrılabildiği; ancak iç kaynaklardan artırım kararının yalnızca genel kurul tarafından alınabildiği Alman Hukuku'nda, sermaye artırımı ile uyumlu olmayan bir amaca özgülenmiş yedek akçelerin, ayrılmalarına karar veren organ tarafından özgülenme amacının kaldırılması gerektiği; ancak amacın kaldırılması kararının, anılan yedeklerin bilançoda "kâr yedeği" olarak gösterilmesi bakımından değişiklik yaratmayacağından, artırım kararıyla birlikte alınabileceği hakkında bkz. Lutter, **Kölner Komm**, § 208 AktG, Rn. 21; Hirte, **Großkomm**, § 208 AktG, Rn. 46.

[456] TTK m. 523/3 uyarınca işçi sandıkları ve örgütleri ile diğer yardım ve hayır amaçları için ayrılan yedek akçelerin özgülendikleri amaç değiştirilerek veya dikkate alınmayarak sermayeye eklenmesi mümkün değildir. Aynı amaçlarla ayrılan esas sözleşmesel yedek akçeler için de geçerli olduğu üzere, ayrılan yedek akçenin ilgili vakıf, kooperatif ya da kamu tüzel kişisine ödenmesi zorunlu olduğundan (TTK m. 522/2), ortaklık bilançosunda bu kalem altında tutulup, birikmesi söz konusu olmayacaktır. Bu halde genel kurulun bir kararla tahsisi kaldırmak yetkisi yoktur, Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 17-70.

değiştirilmedikçe sermayeye eklenemeyecektir. Aksi yöndeki yönetim kurulu kararı, iptal yaptırımına tâbidir[457].

III. FONLARIN İÇ KAYNAK OLARAK DEĞERLENDİRİLMESİ

A. TTK m. 462 Bağlamında Fon Kavramı

1. TTK m. 462/1 Bağlamında

Mevzuatta tanımına rastlanmayan fon, sözlük anlamıyla *"Belirli bir iş için gerektikçe harcanmak üzere ayrılıp işletilen para, kaynak"*[458]tır. Sözlük anlamı uyarınca belirli bir amaç uğruna harcanmak için ayrılan nakit de bir aktif unsur olarak fon kavramına dahildir[459].

TTK'nın, çeşitli hükümlerinde, yeknesak bir anlam yüklenmeksizin fon kavramına yer verilmiştir (TTK m. 202/1-a; m. 457/2-(a), m. 462/1, 3; m. 506/1, m. 520/2 ve m. 605). Anılan hükümlerde zikredilen fon sözcüğünün anlamı, ilgili hüküm temelinde incelenmelidir. Sermayeye dönüştürülebilir fonlar da TTK m. 462/1 hükmünde *"mevzuatın bilançoya konulmasına ve sermayeye eklenmesine izin verdiği"* fonlar olarak belirlenmiştir[460]. Dolayısıyla fonun sermayeye dönüştürülebilmesi için hem mevzuatın bilançoya konulmasına hem sermayeye eklenmesine izin vermesi şarttır[461]. Bu bağlamda TTK m. 462/1 bağlamında fon kavramının kapsamının belirlenebilmesi için öncelikle "*mevzuat"* ibaresiyle hangi mevzuatın işaret edildiği; ardından *"bilançoya konulması ve sermayeye eklenmesine izin verilmesi"*nden ne anlaşılması gerektiği üzerinde durulmalıdır.

TTK m. 462/1 hükmü gerekçesinde, fonların *"diğer mevzuatta"* düzenlendiği; bunların *"vergi hukuku ile sıkı ilişki içinde"* olduğu açıklanmıştır. Öğretide de

---

[457] TTK m. 523/2 hükmüne aykırılık gerekçesiyle bkz. Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 384; benzer yönde, Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 132. TTK m. 462/1 hükmüne aykırılık gerekçesiyle bkz. Cenkci, s. 289.

[458] Türk Dil Kurumu, **Güncel Türkçe Sözlük**, Erişim: https://sozluk.gov.tr, 10.03.2022. Muhasebe alanında fon kavramının en çok üç anlamı üzerinde durulduğu; dar anlamlıyla fonun nakit ve nakde eşdeğer varlıkları, ikinci anlamıyla net işletme sermayesini ve geniş anlamıyla da tüm aktif değerleri ifade ettiği hakkında, Akdoğan, Nalan/ Tenker, Nejat; **Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri**, Gözden Geçirilmiş 13. Baskı, Gazi Kitabevi, Ankara 2010, s. 288.

[459] İsviçre Hukuku'nda yedek akçeler için fon sözcüğünün kullanılmasının hatalı olduğu; zira yedek akçelerin hesabi değerleri, fonun ise gerçek aktifleri ifade ettiği hakkında bkz. Tekinalp, **Bilanço**, s. 224; benzer şekilde, Çelikboya, s. 178, dn. 476.

[460] Gerekçe'de ise iç kaynak niteliğindeki fonlara örnek olarak yeniden değerleme, iştirak ve satış tahsilatı ve enflasyon fonu sayılmıştır, bkz. TTK m. 461/1 hükmünün gerekçesi.

[461] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1380d; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 198.

çoğunluk yazarlarca TTK m. 462/3 hükmü de dikkate alınarak, *mevzuat* ibaresiyle vergi mevzuatının kastedildiği belirtilmektedir[462]. Aşağıda inceleyeceğimiz üzere fonların genellikle kamu maliyesi politikalarından kaynaklandığı, bu nedenle daha ziyade vergi mevzuatında düzenlendikleri görülmektedir. Ancak mevcut örneklerden hareketle fonların yalnızca vergi mevzuatında düzenlenebileceği sonucuna varmak sınırlayıcı bir yorum olacaktır.

Fonun, *"bilançoya konulması ve sermayeye eklenmesine izin verilmesi"* unsuru ise, esasen iç kaynaklardan sermaye artırımının, ortaklık malvarlığındaki aktif toplamını artırmayan yapısı ile ilişkilidir. Bu artırım türünde sermayeye dönüştürülebilecek değerler, bilançonun özkaynaklar grubunda yer alır[463].

---

[462] Şit, Başak; "6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu Karşısında Banka Anonim Şirketi", **BATİDER**, C. XXVIII, S. 4, Y. 2012, s. 175-205; s. 190; Cenkci, s. 290; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 199; krş. sermayeye eklenebilir fonları, *"özellikle mali mevzuatın bilançoya konulmasına ve sermayeye eklenmesine izin verdiği fonlar"* olarak ifade eden, Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 369.

[463] Burada bir özkaynak kalemi olarak özellik arz eden sermaye avansı fonuna değinmek gerekir. Sermaye avansı, ortaklık finansmanında özkaynak finansmanı ve borçlanma yöntemlerinden unsurlar içeren bir yöntemdir. Kavram öğretide *"pay sahibi ile şirket arasındaki bir ödünç akdinden kaynaklanan, nakden ya da ileride yapılacak bir sermaye artırımı esnasında yaratılacak yeni payların pay sahibine verilmesi suretiyle ifa edilebilmesi için şirkete seçim yetkisi tanınan, muhasebesel açıdan sermayeye dâhil edilebilecek bir kaynak olarak özel bir hesapta izlenen pay sahibine ait alacağa verilen isim"* şeklinde tanımlanmıştır, Ayoğlu, **Sermaye Avansı**, s. 33. Paysahiplerinin ortaklıktan olan diğer alacaklarından ayrı olarak, özel bir hesapta izlenir. Ancak sermaye avansının bilanço kaydı hakkında vergi mevzuatında ve TDHP'de özel bir düzenleme yoktur. Plan dahilinde uygulamada 331- Ortaklara Olan Borçlar (kısa vadeli), 431- Ortaklara Olan Borçlar (uzun vadeli), 529-Diğer Sermaye Yedekleri hesaplarında izlenebilmektedir, Ayoğlu, **Sermaye Avansı**, s. 33. TMS - TFRS'nin uygulandığı finansal tablolar bakımından ise KGK tarafından yayınlanan Finansal Tablo Örnekleri ve Kullanım Rehberi, paysahiplerinin ortaklığa getirdiği sermaye dışında kalan, sermaye avansı dahil ilave katkılarının bilançoda, özkaynaklar grubunda, paysahiplerinin ilave sermaye katkıları kaleminde gösterilmesine izin vermiştir (E.-I.-3.). Finansal Raporlama Standartlarına Uygun Hesap Planı Taslağı 510- Pay Sahiplerinin İlave Sermaye Katkıları hesabı da aynı amaç ve içeriktedir, s. 111. Ancak finansal raporlamayı TMS/ TFRS uyarınca yürüten ortaklıklar yönünden dahî sermaye avansı fonunun bir iç kaynak niteliğinde olmadığı açıktır. Fon, bir dış finansman oluşturma amacıyla, ortaklığın sermaye taahhüdü yoluyla sermaye artırımında kullanma yetkisi de dikkate alınarak oluşturulmaktadır. Fonun finansal tablolarla yedek akçe hesaplarında izlenmesi, tek başına onun sermayeye eklenmesine izin vermez. Bu halde muhasebenin temel ilkelerinden özün önceliği ilkesine göre değerlendirme yapmak gereklidir. Özün önceliği ilkesi *"işlemlerin muhasebe kayıtlarına yansıtılmasında ve onlara ilişkin değerlendirme yapılmasında biçimlerinden çok özlerinin dikkate alınması gerektiğini"* ifade eder, MSUGT, I.-12, ayrıca bkz. Gökçay, s. 33. Ortaklara olan borçlar hesaplarında izlenen sermaye avansının, 529-Diğer Sermaye Yedekleri hesabına alınmasının sebebi, ortaklığın kredibilitesini yükseltmek; özkaynaklarını daha güçlü şekilde raporlayabilmektir. Ancak bu sırada anılan değer esasen özkaynak olmayıp, paysahiplerine olan bir borç, diğer bir deyişle dış kaynak niteliğindedir. Aksi bir yorum, işletmenin sahiplerinden ayrı bir kişiliği olduğu yönündeki kişilik kavramına da aykırı olacaktır. Nitekim sermaye avansının sermayeye eklenmesi de iç kaynaklardan artırımda olduğu üzere bilanço hesapları arasındaki aktarıma değil, takas işlemine dayanmaktadır. Bununla birlikte belirtmek gerekir ki uygulamada sermaye avansının iç kaynak niteliğinde olduğu iddiası ileri sürülebilmektedir: "*Dava konusu genel kuruldaki sermaye artırımında, ... A.Ş'nin şirkete ortak olmadan önce yaptığı ödeme ödeme sonucu alacaklı olduğu 17.104.154,46 TL ve ortak olduktan sonra gönderdiği sermaye avansı olan 27.450.000,00 TL ki toplam 44.554.154,46 TL'nin 44.500.000,00 TL sinin kullanıldığı anlaşılmaktadır. Yapılan bu ödemeler ve tutarları konusunda taraflar arasında ihtilaf bulunmayıp, ihtilaf, şirket ortağı tüzel kişi tarafından ortak*

Sermayenin oluşumu aşaması, iç kaynakların varlığının bilanço üzerinden doğrulanması ve bilançonun pasif tarafında yer alan özkaynak kalemleri arasında yapılacak bir aktarımla gerçekleşir. Dolayısıyla artırımın doğası gereği, iç kaynağın bir bilanço kalemi olması şarttır. İç kaynak olarak fonun bu özelliğini TTK m. 462/1, *"mevzuatın bilançoya konulmasına ... izin verdiği"* ifadesiyle tekrarlamaktadır. Öğretide fonların bir diğer özkaynak bileşeni olan yedek akçelerle ilişkisine farklı yaklaşımlar getirilmiştir. Bir yaklaşım, yedek akçelerin, özkaynağın sermayeyi ve net dönem kârını aşan kısmı olduğuna dair kapsayıcı tanım[464] ışığında, fonları yedek akçe kabul eder[465]. Ayrıca TTK m. 520/2 hükmünün başlığından hareketle, kanun koyucunun da *genel olarak "ilgili mevzuat uyarınca pasifte yer alan diğer fonları"*, genel olarak kanunî yedek akçe olarak kabul ettiği belirtilmektedir[466]. Öğretideki bir

---

olmadan önce şirkete yaptığı ödeme ile şirkete ortak olduktan sonra sermaye avansı olarak gönderilen bedelin kullanılması sonucu yapılan sermaye artışının iç kaynaklardan mı yoksa dış kaynaklardan mı yapıldığı, buna bağlı olarak davanın rüçhan hakkının ihlal edilip edilmediği bunun dışında rüçhan hakkının kullanılması esaslarını belirleyen yönetim kurulu kararının sermaye artırımına ilişkin genel kuruldan önce alınmasının neticeye etkisinin olup olmadığı ve bu kararın yasanın tanımladığı açıklıkta bulunup bulunmadığı noktasındadır. Mahkemece benimsenen kök ve ek bilirkişi raporlarında sermaye artırımının dış kaynaklardan yapıldığı açıklanmıştır. ... Dosyada mevcut bilirkişi raporunda muhasip bilirkişi tarafından, ... İnşaat A.Ş'nin ortak olmadan önce yaptığı şirkete yaptığı ödemelerin yönetim kurulu kararı doğrultusunda bilançoda, diğer sermaye yedekleri kaleminde izlendiği, ortak olmasından sonra şirkete verdiği sermaye avansı ile birlikte oluşan meblağın artırımda kullanıldığı belirtilmişse de, bu tutarın mevzuata göre bilançoya konulmasına ve sermayeye eklenmesine izin verilen fon olarak kabul edilip edilmeyeceği, bu konudaki mevcut mevzuat hükümleri ortaya konularak gerekçeli ve denetime olanaklı izahatta bulunulmamıştır. Ancak bu durumun somut olayda taraf vekillerinin beyanı ve ibraz edilen deliller göre neticeye etkisinin bulunmadığı kabul edilmiştir. Şöyleki; iç kaynaklardan sermaye artırımında, ortakların iştirak taahhüdünde bulunmalarına gerek yoktur zira TTK 462/3 maddesine göre, bilançoda sermayeye eklenmesine mevzuatın izin verdiği fonların bulunması halinde, bu fonlar sermayeye dönüştürülmeden sermaye taahhüt edilmesi yoluyla sermaye artırılamaz, hem bu fonların sermayeye dönüştürülmesi hem de aynı zamanda ve aynı oranda sermayenin taahhüt edilmesi yoluyla sermaye artırılabilir. ... Ne var ki somut olayda, davalı vekili, tüm savunmalarında, davacının sermaye artırımına ilişkin genel kurul öncesinde veya en geç genel kurulda iştirak taahhüdünde bulunmadığı ve rüçhan hakkının kullanılması için yönetim kurulu kararı ile ortaklara verilen sürenin ilan tarihinden itibaren on beş gün olduğu bu sürenin geçtiği, sermaye artırımının kısa yoldan sermaye artırımı olup, en geç genel kurulda rüçhan hakkını kullanarak iştirak taahhüdünde bulunması halinde yönetim kurulunun teklifinden farklı bir karar çıkmasının da mümkün bulunup, böyle bir durumda yönetim kurulu tarafından genel kurulda alınan karar gereğini yerine getirileceğini, davacının rüçhan hakkının ihlal edilmediğini beyan etmiştir. Davalının bu yöndeki savunması karşısında, dava konusu genel kurulda alınan sermaye artırımı kararının iç kaynaklardan sermaye artırımı olmayıp, dış kaynaklardan sermaye artırımı olduğu tartışmasız olarak ortaya çıkmaktadır.", İstanbul BAM 43. HD'nin 2020/136E, 2020/441K sayılı, 17.12.2020 tarihli kararı, Erişim: www.lexpera.com.tr, 10.07.2022.

[464] Erimez, s. 222; Çelikboya, s. 176, 178.

[465] Çelikboya, s. 177, dn. 473, 219; yeniden değerleme fonu hakkında aynı yönde bkz. Tekil, s. 356; Yurtman, s. 65; krş. yeniden değerleme fonunu *"fiilen gerçekleşmemiş bir değer artışı"* olması nedeniyle yedek akçelerden ayıran, Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 197.

[466] Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 423; Yanlı, **Kâr Dağıtımı**, s. 9. Ayrıca bkz. ortaklığın iktisap ettiği paylar için ayırdığı yedek akçeler ve yeniden değerleme fonu ile diğer fonları özel kanunî yedek akçeler başlığı altında inceleyen, Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 224. Esasen TTK Tasarısı'nda m. 520/2, *"Yeniden değerleme için pasife konulmuş fonlar, sermayeye dönüştürüldükleri ve yeniden değerlendirilen aktifler amorti edildikleri veya devredikdikleri takdirde çözülebilirler."* şeklinde

diğer yaklaşım ise mevzuatın sermayeye eklenmesine izin verdiği fonların olağan yedek akçelerden ayrıldığı; zira yedek akçelerin kullanılmasına ilişkin hükümlere tabi olmadığı; örneğin dağıtılmayan bu fonların, zararlarla mahsup da edilemeyeceği yönündedir[467]. Gerçekten de özkaynağın sermayeyi ve net dönem kârını aşan kısmna dahil olsalar da, oluşum yöntem ve sebepleri ile kullanım koşulları fonların ayrıca ele alınmasını gerektirir. Nadiren serbestçe kullanılabilecek fonlara raslanmaktaysa da, çoğunluğu özel amaçlarla kullanılmak üzere oluşturulmaktadır. Bazıları isteğe bağlı olarak, bazıları ise zorunlu olarak doğmaktadır. Bu bakımdan genelleme yapmak güçtür. Dolayısıyla bilançoya konulmasına izin verilen fonların *"yedek akçe benzeri"*[468] özkaynaklar olduğu söylenebilir. TTK m. 462/1 de, fonların *bilançoya konulması* ile bilançonun pasif kısmında, özkaynak olarak gösterilmesini ifade eder.

Bir fonun sermayeye eklenmesine izin verilmesinden ne anlaşılması gerektiği de ayrı bir inceleme sorusudur. Öncelikle bu hususta TTK m. 520/2'nin genel bir kural koyup olmadığı üzerinde durulabilir. Zira yukarıda değinildiği üzere TTK m. 520/2, yeniden değerleme fonu ve mevzuatın bilançoya konulmasına izin verdiği diğer fonları, istisna belirtmeksizin, sermayeye dönüştürüldükleri takdirde çözülebilir görmektedir. Bu hüküm ışığında acaba bilançoda yer alan tüm fonlar sermayeye eklenebilir özellikte midir? Kanaatimizce fonların sermayeye eklenmelerine izin verilip verilmediğini, bilançoya konulmalarını öngören mevzuat ışığında değerlendirmek gereklidir. İlgili mevzuatta bilançonun pasif tarafına konulmasına izin verilen her fonun aynı zamanda sermayeye eklenmesine izin verilmemiş olabilir. Örneğin 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun 376 ncı Maddesinin Uygulanmasına

---

kaleme alınmıştır, bkz. Tasarı Metni, s. 130, Erişim: https://www5.tbmm.gov.tr//develop/owa/tasari_teklif_sd.onerge_bilgileri?kanunlar_sira_no=54946, 28.10.2022. Daha sonra yapılan değişiklikle hükme *"ilgili mevzuat uyarınca pasifte yer alan diğer fonlar"* ibaresi eklenmiştir. Böylece hükmün yedek akçe niteliği tanıdığı fonların kapsamı genişletilmiştir. Hükmün *"diğer yedek akçe niteliğindeki fonları"* da kapsaması gerektiği yönündeki önerisinin Adalet Alt Komisyonunda kısmen benimsenerek düzeltme yapıldığı hakkındaki açıklamaları için bkz. Moroğlu, Erdoğan; **6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Değerlendirme ve Öneriler**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2016, s. 323. TTK m. 520'nin kaynağı İBK m. 671a, 671b 2020 tarihli değişiklikle yürürlükten kaldırılmıştır. Ancak yeniden değerleme sonucu oluşan fon, İBK m. 959a/2,3 uyarınca özkaynaklar arasında, kanunî kâr yedekleri arasında gösterilecektir, Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vom 23.11.2016, BBI 2017 399, s. 580.

[467] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1458. TTK m. 520/2'de öngörülen fonların hukukumuzda özel olarak düzenlendiği ve dağıtılamayacağı hakkında, bkz. TTK m. 520 hükmünün gerekçesi. Yeniden değerleme fonunun koruma altındaki rakama dahil olduğu; bilanço zararının bu fondan indirilemeyeceği yönünde, Neuhaus/ Balkanyi, **BSK**, Art. 671b OR, N. 2.

[468] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1486; yeniden değerleme fonunu *"bir nevi açık yedek akçe"* olarak zikreden, Karayalçın, Yaşar; "Yeniden Değerleme Fonu-Esas Sermaye Artırımı", **VI. Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu**, Ankara 1989, s. 173-183, s. 164.

İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Tebliğ[469] m. 9'da, bilanço zararlarının kapatılması için getirilen yükümlülükler uyarınca yapılacak ödemelerin özkaynaklar arasında izlenecek sermaye tamamlama fonu hesabında izleneceğini; fonun yalnızca zararların mahsubu suretiyle kullanılacağını öngörmüştür.

Sermayeye eklenmesine izin verilmesinin anlamı değerlendirilirken öğretide hükmün kaleme alınış şekline yönelik, *"...mevzuatın bilânçoya konulmasına ve sermayeye eklenmesine izin verdiği fonlar"* ifadesinin hukuken yanlış olduğu; vergi mevzuatının fonlarla ilgili düzenlemelerinin söz konusu fonların sermayeye eklenmesine *"izin"* verdiği değil; *"vergi muafiyeti"* tanıdığı eleştirisi getirilmektedir[470]. Gerçekten, *"sermayeye eklenmesine izin verilmesi"* ifadesinden, fonun bilançoya konulmasına izin veren mevzuatın, fonun sermayeye eklenmesi hususunda ortaklığa yetki vermesi anlaşılmaktadır. Vergi mevzuatı ise fonun ayrı bir kalem olarak bilançoya konulmasını öngörmekle, mâliye otoritelerine fonu oluşturan tutarı ayrı bir kalemde izleme ve böylece nasıl kullanıldığını denetleme imkânı tanımaktadır. Vergi mevzuatının fona biçtiği kullanım şekillerine uyulmaması da geçersizliğe değil, vergi yükümlülüğü doğmasına yol açmaktadır. Ancak vergi mevzuatında arka planda kamu maliyesi politikaları güdülerek fonun sermayeye eklenmesi halinde vergi istisnası getirilmesi, bu düzenlemelerin aynı zamanda ortaklıklar hukuku düzleminde fonun sermayeye eklenmesine izin verildiği şeklinde yorumlanmasına engel değildir. Eklemek gerekir ki bir düzenlemede sermayeye eklenebileceği belirtilen fonun, bir başka özel düzenlemede sermayeye eklenemeyeceği öngörülmüş bulunabilir. Örneğin aşağıda inceleneceği üzere[471], değer artış fonu ve benzeri fonların halka açık ortaklıklarda sermayeye eklenemeyeceği düzenlenmiştir (Pay Tebliği m. 16/2-a). Dolayısıyla fonun iç kaynak niteliği taşıyıp taşımadığı, ilgili ortaklık ve onun tâbi olduğu mevzuat temelinde farklılık gösterebilir.

Mevzuatın fonun sermayeye eklenmesine izin verip vermediği değerlendirilirken, fonun bilançoda yer aldığı mevcut haliyle sermayeye eklenebilirliği dikkate alınmalıdır. Yoksa fonun çözülüp serbest yedek akçelere

---

[469] 15.09.2018 tarihli, 30536 sayılı RG.
[470] Moroğlu, **Değerlendirme ve Öneriler**, s. 288.
[471] Bkz.aşağıda III.-C.

ilişkin bir hesaba alındıktan sonra sermayeye eklenebilmesi, herhangi bir serbest yedek akçenin sermayeye eklenmesinden farklı değildir[472].

2. TTK m. 462/3, c. 1-2 Bağlamında

a. Hükümlerin Lafzı ve Amacı

TTK iç kaynaklardan sermaye artırımının konusu ve usulünü belirlemekle kalmamış; iç kaynaklardan artırım ile dış kaynaklardan artırımı birbiriyle ilişkilendiren[473] özel düzenlemeler de getirmiştir. TTK m. 462/c.1-2 uyarınca, "*Bilançoda sermayeye eklenmesine mevzuatın izin verdiği fonların bulunması hâlinde, bu fonlar sermayeye dönüştürülmeden, sermaye taahhüt edilmesi yoluyla sermaye artırılamaz. Hem bu fonların sermayeye dönüştürülmesi hem de aynı zamanda ve aynı oranda sermayenin taahhüt edilmesi yoluyla sermaye artırılabilir.*"

---

[472] Bu hususta sabit kıymet yenileme fonu örneği incelenebilir. VUK m. 328/4 uyarınca, amortismana tâbi iktisadi kıymetlerin satılması halinde elde edilen kâr, bunların yenilenmesi eğer *"işin mahiyetine göre zaruri bulunması veya bu hususta işletmeyi idare edenlerce karar verilmiş ve teşebbüse geçilmiş"* ise pasifte geçici bir hesapta tutulabilir (VUK m. 328/ 4-a). Yenileme fonu, pasifte geçici bir hesapta en fazla üç yıl süre ile izlenecek; bu süre içinde kullanılmamış olursa üçüncü yılın vergi matrahına eklenecektir. İstanbul Vergi Dairesi Başkanlığı, 25.05.2016 tarihli, 11395140-105-66620 sayılı Özelgesi'nde, fonun süresinde ve öngörülen amaçla kullanılmaması halinde, söz konusu kurumlar vergisinin ödenmesi ardından kalacak bakiyenin esas sermayeye eklenmesinin mümkün olduğunu belirtmiştir Erişim: https://www.gib.gov.tr/yenileme-fonu-hesabinda-yer-alan-karin-kurum-sermayesine-ilavesinin-mumkun-olup-olmadigi-hk, 26.04.2022. Fonun süresinde ve öngörülen amaçla kullanılmaması halinde esasen fonun gelir hesabına aktarılması; diğer bir deyişle kapatılması söz konusu olacaktır. Dolayısıyla bu kalem, bilançoda göründüğü şekli ile "yenileme fonu" olarak doğrudan sermayeye eklenmesi söz konusu olmadığından, fon iç kaynak niteliği taşımamaktadır.

[473] İç kaynaklardan sermaye artırımı ile dış kaynaklardan sermaye artırımı arasındaki ilişki, 1980li yıllardan bu yana düzenlemelere konu olmuştur. İlk olarak 2791 ve 3094 sayılı Kanunla değişik VUK geçici m. 11 ile, banka anonim ortaklıkları yönünden, değer artış fonunun, nakit karşılığı hisse senedi ihracı yoluyla sermaye artırımı kararı alınması ve artırılan tutarın ödenmesi şartıyla – ve bir yıl içinde bu şekilde taahhüt edilen sermayenin ödenen kısmı ile sınırlı olarak- sermayeye eklenebileceğini öngörülmüştü. Böylece banka anonim ortaklıklarının değer artış fonunu kullanarak yapacakları iç kaynaklardan sermaye artırımı, ödenmiş sermayenin artırılması teşvikiyle ve pay taahhüt eden kişilerin lehine olarak, nakden yapılacak sermaye taahhüdü yoluyla sermaye artırımı önşartına bağlanmış, sermayeye eklenebilecek fon da taahhüt edilen pay bedellerinin ödenmiş kısmı ile sınırlandırılmıştı.

İç kaynakların sermayeye eklenmesinin, sermaye taahhüdü yoluyla artırımın bir önşartı olarak düzenlenmesinin ilk örneğine ise sermaye piyasası mevzuatında rastlanır. SPK, nakden yapılan sermaye artırımlarında rüçhan haklarını kullanamayan paysahiplerinin *"yeniden değerleme değer artış fonu üzerindeki haklarının gözetilmesi"* amacıyla ve *"kamu yararı, tasarruf sahiplerinin haklarını koruma ve sermaye piyasasının geliştirilmesi"* hususlarında kendisine verilen görev ve yetkiye dayanarak Seri: VIII, No:10 sayılı Nakit Karşılığı Sermaye Artırımında Yeniden Değerleme Değer Artış Fonunun Tabi Tutulacağı İşlem Hakkında Tebliğ'i çıkarmıştır (4.4.1985 tarihli, 18715 sayılı RG). Tebliğ m. 1/1, hisse senetlerini halka arz etmiş olan ya da sayılan anonim ortaklıkların nakden sermaye taahhüdü yoluyla sermaye artırımında bulunurken, yeniden değerleme değer artış fonu tükeninceye kadar, bu fonda mevcut tutardan en az sermaye taahhüdü yoluyla artırılan tutar kadarını sermayesine eklemek ve bu suretle ihraç edilen hisse senetlerini sermaye artırımı tarihindeki mevcut pay sahiplerine bedelsiz olarak dağıtmak zorunluluğunu getirmiştir (meğer ki fondaki miktar, sermaye artırımından önceki ödenmiş sermayenin %10'undan az olsun).

Hükümler, SerPK m. 12/6 uyarınca halka açık veya açılmak üzere başvurmuş anonim ortaklıklara uygulanmayacaktır[474].

Hükmün gerekçesi[475] de dikkate alındığında önşartın amacı, ortaklığın iç kaynaklara sahip olmasına rağmen, önce sermaye taahhüdü yoluyla artırım yapılarak pay taahhüt edemeyen paysahiplerinin[476] sermayeye katılım oranları daraltıldıktan sonra iç kaynaklardan artırım yapılarak, ortaklık iç kaynaklarından daha düşük oranda yararlandırılmaları şeklinde gerçekleşen, dürüstlük kuralına ve özelinde de hakların sakınılarak kullanılması ilkesine aykırı uygulamanın önlenmesidir[477].

---

[474] Eleştirisi için bkz. Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1380e; Gürbüz Usluel, **İç Kaynaklardan Artırım**, s. 83; aksi yönde, Aydın, **Fonlar**, s. 155; Cenkci, s. 325-326; Türkoğlu Utku, s. 163.

[475] *"Üçüncü fıkranın birinci cümlesi paysahiplerinin korunması amacıyla konulmuş, istisnası bulunmayan, başka bir deyişle hiçbir sebeple bertaraf edilemeyecek olan emredici bir kuraldır. Uygulamada, bazı şirketlerin, bilânçoda sermayeye eklenebilecek bir fon mevcutken veya böyle bir fonun hesaplanıp bilânçoya konulması yolu açıkken, önce nakdî sermaye artırımı yaparak ve çoğu kez bunun miktarını yüksek tutarak, artırıma bazı paysahiplerinin katılamamalarından diğer bir grup paysahibine yarar sağladıkları görülmektedir. Tasarı birinci cümle ile buna cevaz olmadığını emredici bir şekilde ifade etmiştir."*, bkz.TTK m. 462/1-2 hükümlerinin gerekçesi.

[476] Korumanın hedef kitlesi küçük veya azınlık paysahipleri olarak görülmüştür, Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 9-62a; Bilgili, Fatih/ Demirkapı, Ertan; **Şirketler Hukuku**, 9. Baskı, Dora Yayınları, Bursa 2013, s. 457; Cenkci, s. 323; Gürbüz Usluel, **İç Kaynaklardan Artırım**, s. 82; Yüce, s. 189.

[477] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 55-56; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1380e; Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 55-56; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1380e; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. § 9, N. 62a; Kendigelen, **İlk Tespitler,** s. 370-371; Bahtiyar, **Ortaklıklar Hukuku**, s. 294; Aydın, Fonlar, s. 156; Paslı, **Sermaye Artırımı**, s. 73; Cenkci, s. 323-325; Yusufoğlu, 253; Türkoğlu Utku, s. 160; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 166-170; Gürbüz Usluel, **İç Kaynaklardan Artırım**, s. 76. Bu yazarlardan *Aydın* ve *Soykan*, düzenleme amacını yerinde bulmakla birlikte bu amacın halihazırda anonim ortaklıklar hukukunda artırım kararının dürüstlük kuralına aykırılık nedeniyle iptali gibi kurumların etkin işletilmesiyle gerçekleştirilebileceği; önşarta ihtiyaç olmadığı görüşündedir, Aydın, **Fonlar**, s. 151; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 171. Benzer şekilde *Cenkci* de, azınlık paysahiplerinin korunması için, bu yönde bir hükme ihtiyaç olup olmadığını tartışılabilir bulmakta, dürüstlük kuralına aykırı sermaye artırımların dikkate alınması ve genelleme yapılması suretiyle ihdas edilen hükmün, kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun sermayenin artırılacağı kaynağı saptamaya ilişkin takdir yetkisine sınırlama getirdiğini, sermaye artırımının stratejik bir araç olarak kullanabilmesini önlediğini; oysa dürüstlük kuralı ile yönetim kurulu üyelerinin özen ve sadakat yükümlülüğünün azınlık paysahipleri için gerekli korumayı sağladığını belirtmektedir, bkz. Cenkci, s. 323-325. Ayrıca TTK m. 462/3, c. 1-2 hükümlerinin yerindeliğinin *de lege feranda* tartışmaya açık olduğu hakkında bkz. Teoman, Ömer; "[188] Sermaye Artırımı", **Yaşayan Ticaret Hukuku Hukukî Mütalaalar Kitap 15: 2012-2013**, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2014, s. 267-278, s. 277. Gerekli olmamasının yanısıra, kaleme alınış şekliyle de sakıncalar barındırdığı görüşüyle *de lege feranda* TTK m. 462/3 c.1-2'nin TTK'dan çıkarılması gerektiği yönünde, Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 175. Ortaklıkları kriz dönemlerinde finansal açıdan zayıflatması nedeniyle sadece halka açık ortaklıklar yönünden değil, tüm ortaklıklarda TTK m. 462/3 c.1-2 hükümlerinin kaldırılması gerektiği hakkında bkz. Manavgat, **Tartışmalar**, s. 382. İç kaynakların varlığına rağmen dürüstlük kuralına aykırı sermaye taahhüdü yoluyla artırm uygulamalarının ve önşart nedeniyle finansal güçlük yaşayan ortaklıkların sayısal bir karşılaştırmaya tabi tutulmasıyla önşarta olan ihtiyacın karşılaştırmalı şekilde değerlendirilmesi gerektiği görüşünde, Aytaç, Zühtü; "Tartışmalar-4. Oturum", **Özel Hukukun Güncel Meseleleri Sempozyumu II: TTK'nın Yürürlüğünün 7. Yılında Anonim Şirketler Hukuku (25-26 Nisan 2019) Bildiriler Tartışmalar**, Adıgüzel, Burak/ İlbasmış Hızlısoy Özlem/ Yüce, Aydın Alber (Ed.), Adalet Yayınevi, Ankara 2020, s. 382-383.

Öğretide, dış kaynaklardan artırımın bir önşartı olarak iç kaynaklardan artırıma ilişkin TTK'da bir hüküm ihdas edilmesi hususundaki ilk öneri, yeniden değerleme fonunun sermayeye eklenmesi yönünden getirilmiştir[478]. Öneri, yeniden değerleme fonu sermayeye eklenmediğinde paysahiplerinin zarar gördüğü; bu zararın henüz ülkemizde piyasası bulunmayan rüçhan haklarının satılması veya primli pay çıkarılması suretiyle önlenemeyeceği savına dayanmaktadır[479].

b. Fon Sözcüğünün Anlamına Dair Görüşler

Öğretide bir görüş, TTK m. 462/3, c. 1-2 hükümlerinde yer alan fon sözcüğünün sermayeye dönüştürülebilecek tüm özkaynakları ifade ettiği yönündedir[480]. Bu görüşteki yazarların hükmün lafzına veya amacına dayandırdığı gerekçeler şöyledir: "Fon" bir çatı sözcüktür ve yalnızca yeniden değerleme fonu gibi bilanço kalemlerini değil, dağıtılmamış kâr yedeklerini ve kanunî yedek akçelerin, sermayenin yarısını aşan, bu sebeple serbestçe kullanılabilen kısmını kapsar[481]. Kaldı ki bazı özkaynak kalemlerinin isminde "fon" sözcüğü bile geçmemektedir[482]. Fon sözcüğü belirtilen iç kaynakları da kapsamadığı takdirde, önşart büyük ölçüde etkisiz bir hale gelecektir[483].

TTK m. 462/3, c. 1-2 hükümleri bağlamında fon sözcüğü "*bilançoda sermayeye eklenmesine mevzuatın izin verdiği fonlar"* olarak daha dar şekilde de

---

[478] Bkz. Tekinalp, Ünal; **Türk Ticaret Kanunu ile İlgili Taslaklar-Tartışmalar**, Bolu Toplantısı (30 Nisan 1988 – 1 Mayıs 1988), BTHAE Yayınları, Ankara 1994, s. 167-172.

[479] Bkz. Tekinalp, **Bolu Toplantısı**, s. 167-172. Paysahibinin korunması bakımından öğretide fonların sermayeye eklenmesi önşartı, iptal davası, rüçhan hakkının devredilebilirliği ve primli pay çıkarılması ile kıyaslanır, örnek olarak bkz. Aydın, **Fonlar**, s. 151-155; Cenkci, s. 323; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 171-175, 233-236. Primli pay çıkarılmasının TTK m. 462/3, c.1'nin amacına daha uygun bir yöntem olduğu, ayrıca ortaklık tüzel kişiliğinin menfaatlerini de gözettiği hakkında bkz. Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 234, dn. 305.

[480] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1380d; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 9-62, 9-64a; Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 56; Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 370; Bahtiyar, **Ortaklıklar Hukuku**, s. 295; Yusufoğlu, s. 253; Cenkci, s. 326; Yüce, s. 189. *Moroğlu*, dağıtılmasına karar verilmemiş net dönem kârının dağıtılabilir kısmının da fon sözcüğü kapsamına dahil olduğu görüşündedir *(aynı yer)*.

[481] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1380d; krş. hükmün lafzının aksi şekilde yorumlanmaya müsait olduğu yönünde, Bahtiyar, **Ortaklıklar Hukuku**, s. 294.

[482] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1380d; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 9-64a. Yazar, ayrıca yedek akçeler bağlamında fonları da düzenleyen TTK m. 520/2 hükmünü dayanak göstermektedir, Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1380d; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, 9-64a.

[483] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1380d; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 9-62, 9-64a; Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 56; Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 370; Bahtiyar, **Ortaklıklar Hukuku**, s. 295; Yusufoğlu, s. 253; Cenkci, s. 326; Yüce, s. 189. Bu yazarlardan *Moroğlu*,, bir başka eserinde *"Bilançoda açık yedek akçe hâline dönüştürülmüş gizli yedek akçeler veya fonların bulunması hâlinde, bunlar sermayeye eklenmeden dış kaynaklardan sermaye artırılamaz."* şeklinde kaleme alınması gerektiğini ifade etmektedir, Moroğlu, **Değerlendirme ve Öneriler**, s. 288.

yorumlanmaktadır[484]. Bu yorumun dayanakları, hükmün lafzı, gerekçesi, TTK m. 462/1 ile ilişkisi ve ortaklığın finansal durumuna etkisidir. Şöyle ki, TTK m. 462/1'de "fonlar" açıkça ayrı bir kalem olarak gösterilmişken ve hükmün gerekçesi de bu yöndeyken, TTK m. 462/3, c.1'deki "fon" sözcüğünün farklı bir anlamının bulunduğu ve serbest yedek akçeleri de kapsadığı sonucuna varılması mümkün değildir[485]. Bu görüşteki bazı yazarlar, fon kelimesini genişletici yoruma tâbi tutmanın doğurduğu sakıncaların, önşarta aykırılığın gerekçede ve öğretide bazı yazarlarca ileri sürüldüğü üzere butlan yaptırımıyla karşılanması halinde daha da ağırlaşacağını; *"kesin hükümsüzlüğü doğuran vakıanın ne olduğunun belirsiz olması"* sebebiyle hukuk güvenliğinin zarar göreceğini eklemektedir[486]. Yine TTK m. 462/1'deki tüm iç kaynakların TTK m. 462/3'teki ön şart kapsamına dahil edilmesinin ortaklığın finansal yapısına gereksiz bir müdahale teşkil ettiği; TTK m. 376/1-2 hükümleri karşısında *"ortaklığın ticari risk alma kabiliyetini"* azalttığı; bu nedenle hükmün lafzı yanında ortaklığın menfaatlerinin de TTK m. 462/3-c. 1-2'nin, uygulanma alanını mümkün mertebe daraltacak bir şekilde yorumlanmasını zorunlu kıldığı; böylesi dar yorumun TTK m. 445 güvencesinde bulunduklarından paysahiplerinin durumunu kötüleştirmeyeceği savunulmaktadır[487].

---

[484] Teoman, **Sermaye Artırımı**, s. 274; Aydın, **Fonlar**, s. 151-155; Türkoğlu Utku, s. 161-162; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 183-189. Ayrıca *Kendigelen* de konuya ilişkin görüşünü değiştirerek fon sözcüğünün münhasıran vergi mevzuatındaki fonlarla sınırlı olarak anlamanın daha isabetli olduğu sonucuna varmıştır, Kendigelen, Abuzer; Tartışmalar-4. Oturum, **Özel Hukukun Güncel Meseleleri Sempozyumu II: TTK'nın Yürürlüğünün 7. Yılında Anonim Şirketler Hukuku (25-26 Nisan 2019) Bildiriler Tartışmalar**, Adıgüzel, Burak/ İlbasmış Hızlısoy, Özlem/ Yüce, Aydın Alber (Ed.), Adalet Yayınevi, Ankara 2020, s. 381.

[485] Aydın, **Fonlar**, s. 151; Teoman, **Sermaye Artırımı**, s. 274; Türkoğlu Utku, s. 161-162; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 189-190;

[486] Aydın, **Fonlar**, s. 152; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 195, 231-231.

[487] Aydın, **Fonlar**, s. 154; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 190-197. *Soykan*, iç kaynaklardan artırımın ortaklığın özkaynak yapısına ve TTK m. 376/1-2 hükümleri karşısındaki durumuna etkisini şu örnekle izah etmektedir: *"... tamamı ödenmiş ve ortaklık bünyesinde muhafaza edilen 200.000-TL tutarında esas sermayesi, 150.000-TL tutarında genel kanuni yedek akçesi ve dağıtılmamış/birikmiş 100.000-TL tutarında kârı bulunurken, bilançosunda mevzuatın bilançoya konulmasına ve sermayeye eklenmesine izin verdiği herhangi bir "fon" ve sair başkaca yedek akçesi de bulunmasın. Bu ortaklık 275.000-TL zarar ettiğinde, TK m. 376/1 kapsamına girecektir. Aynı ortaklık TK m. 462/3-c.1-2 kapsamında önerildiği gibi "esas sözleşme veya genel kurul kararıyla ayrılmış ve belirli bir amaca özgülenmemiş yedek akçeleri ile kanuni yedek akçelerinin serbestçe kullanılabilen kısımlarını" sermayeye dönüştürdüğünde, bu ortaklığın esas sermayesi 350.000-TL, genel kanuni yedek akçesi de 100.000-TL olur. Ancak artık anılan ortaklık 275.000-TL değil, 225.000-TL zarar ettiğinde TK m. 376/1 kapsamına girer. Bu örnekteki sonuç, hiç kuşkusuz karşılıksızlık oranı ve buna bağlı olarak zarar miktarı değişecek olmakla birlikte, TK m. 376/2 yönünden de aynen geçerlidir."*, Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 191-192.

Son olarak fon sözcüğünün dar yorumlanması halinde hükmün amacının elde edilemeyeceği; çözümün TTK m. 462/1 ve TTK m. 462/3 hükümlerindeki iç kaynak kalemlerinin yeniden düzenlenmesi olduğu dile getirilmiştir[488].

c. Değerlendirmemiz

Dış kaynaklardan artırıma bir önşart getirmesi nedeniyle, TTK m. 462/3-c. 1 hükmünün dış kaynaklardan artırıma etkisi ve aynı amaca hizmet edebilecek diğer önlemlerle kıyaslanması, çalışmamızın kapsamını aşmaktadır. Bununla birlikte fon kavramına ilişkin açıklamalarımızı tamamlayabilmek; iç kaynaklardan artırım ve dış kaynaklardan artırımın hangi şartlar altında birlikte kararlaştırılması gerektiğini tespit etmek adına TTK m. 462/3-c. 1-2 hükümlerinde işaret edilen fon sözcüğü hakkında, burada kısaca değerlendirmede bulunmaya çalışacağız.

TTK m. 462/3-c.1 hükmünün önceliği, rüçhan hakkını kullanamayacak veya kullanmayacak paysahiplerinin, ortaklığa katılım oranlarının aynı kalmasını sağlamak değil, dürüstlük kuralına aykırı dış kaynaklardan artırımlar yoluyla iç kaynaklar üzerindeki menfaatlerinin zedelenmesine[489] karşı korunmasıdır. Zira bu paysahipleri önce iç kaynaklardan artırım yapılmış olsa dahi, ardından gerçekleştirilecek bir dış kaynaklardan artırıma iştirak edemeyebilecektir. Bu halde ortaklığa katılım oranında küçülme kaçınılmazdır. Ancak ortaklık bilançosunda sermayeye dönüştürebileceği değerler mevcutken, önce dış kaynaklardan artırım ardından iç kaynaklardan artırım gerçekleştirmesi -dış kaynaklardan artırımda yeni paylar primli çıkarılmıyorsa- adeta artırıma katılamayan paysahiplerinin ortaklık malvarlığı üzerindeki ekonomik mülkiyetinin, dış kaynaklardan artırıma katılan kişilere aktarımı anlamına gelecektir. Ortaklığın bu tür bir artırım sıralamasında haklı bir menfaati olduğunu söylemek de güçtür.

Açıklamaya çalıştığımız risk, yalnızca sermayeye dönüştürülebilir tek bir özkaynak kalemi için geçerli değildir. Teknik anlamıyla fonlar ve yedek akçeler, özkaynak kalemleri olarak *"aynı malvarlığından kaynaklanan artı değerler"*[490]dir. Paysahiplerinin hepsi üzerinde ekonomik menfaati mevcuttur. Kaldı ki TTK m. 461/1 hükmünde işaret edilen fonların tamamı da mevzuat tarafından yalnızca

---

[488] Gürbüz Usluel, **İç Kaynaklardan Artırım**, s. 76.
[489] Bu hususu, bedelsiz paylardan daha düşük oranda yararlandırılmak olarak ifade eden, Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 55-56.
[490] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1380d.

sermayeye dönüştürülme amacına özgülenmemiştir. İstisnai de olsa bazı fonların serbestçe kullanılabilmesine izin verilmiştir[491]. Dolayısıyla TTK m. 461/1'de zikredilen fonları, özgülenme amacı bakımından da diğer özkaynaklardan ayırmak her ihtimalde mümkün değildir. Bu nedenlerle kanaatimizce de TTK m. 462/3, c. 1-2 hükümlerde zikredilen fon sözcüğü, sermayeye dönüştürülebilir tüm özkaynakları ifade eder. Fon sözcüğüne bu geniş kapsamlı yaklaşımın, ortaklığı TTK m. 376/1-2 hükümleri bağlamında finansal güçlük içine düşürebileceği uyarısına ilişkin olarak da iç kaynaklardan sermaye artırımının ortaklığın ödenmiş sermayesini artırması dolayısıyla genel kanunî yedek akçe tutarını da artıracağını belirtmek isteriz.

B. TTK m. 462/1 Bağlamında İç Kaynak Niteliğini Taşıyan Başlıca Fonlar

1. Enflasyon Olumlu Fark Hesapları

Enflasyon düzeltmesi, bilançodaki parasal olmayan varlık, kaynak ve hesapların tutarlarının düzeltme katsayısı ile çarpılarak bilanço günündeki satın alma gücüne uyarlanmasıdır (VUK mük. m. 298/A-2-c). Düzeltme, varlığın aktif değerinden amortisman indirildikten sonraki net değerinin düzeltme katsayısı çarpılması ile yapılır. Düzeltme katsayısı Bu bakımdan enflasyon muhasebesinin temel özelliği olan *"varlık ve kaynaklara maliyet değeri yahut tarihî değerlerine göre değil, fakat, "paranın bilanço günündeki câri satın alma gücü" ışığında kıymet biçilmesini"*[492] konu alır. Aşağıda inceleyeceğimiz yeniden değerleme işleminden farklı olarak enflasyon düzeltmesi, belirli şartların varlığı halinde zorunlu olarak uygulanır[493]. Enflasyon düzeltmesinin şartlarının oluştuğu dönemlerde, yeniden değerleme yapılmayacaktır.

---

[491] Örnek olarak bkz. Seri No:1 Bazı Varlıkların Ekonomiye Kazandırılması Hakkında Genel Tebliğ m. 11/4 (28.11.2020 tarihli, 31318 sayılı RG).

[492] Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 112.

[493] VUK mük. m. 298/A-1 uyarınca, anonim ortaklıkların da dahil olduğu, kazançlarını bilanço hesabına göre tespit eden gelir ve kurumlar vergisi mükelleflerinin içinde bulunulan dönem de dahil olmak üzere fiyat endekslerindeki artışın son üç hesap döneminde %100'den ve içinde bulunulan hesap döneminde %10'dan fazla olması halinde finansal tablolarındaki parasal olmayan kıymet üzerinde enflasyon düzeltmesine gitmek zorundadır. Bu fıkrada anılan şartlara bakılmaksızın "*Münhasıran sürekli olarak işlenmiş; altın, gümüş alım-satımı ve imali ile iştigal eden mükellefler"* enflasyon düzeltmesi yapmak zorundadır (VUK mük. m. 298/A-9). Amortisman tutarları da, enflasyon düzeltmesi yapıldıktan sonra hesaplanacaktır (VUK mük. m. 298/A-6). Bununla birlikte eklemek gerekir ki VUK'a 7352 sayılı Kanunla eklenen geçici m. 33/1 uyarınca, 2021, 2022 hesap dönemleri ve 2023 geçici vergi dönemlerinde enflasyon düzeltmesi şartlarının oluşup oluşmadığına bakılmaksızın finansal tablolar enflasyon düzeltmesine tâbi tutulmayacaktır.

Düzeltme sonucu tespit edilen farklar, ilgili kıymetlere ait fark hesaplarına ve enflasyon düzeltme hesabına kaydedilir (VUK mük. m. 298/A-5)[494]. Kanun koyucu, pasif kalemlere ait fark hesaplarının hangi amaçla olursa olsun başka bir hesaba alınması veya işletmeden çekilmesi halinde vergiye tâbi olacağını hüküm altına almıştır. Ancak enflasyon farklarının düzeltme sonucu oluşan geçmiş yıl zararlarına[495] mahsup edilebilmesi veya sermayeye eklenebilmesi de mümkündür (VUK mük. m. 298/A-5). Dolayısıyla enflasyon fark hesapları, TTK m. 462/1 bağlamında iç kaynaktır.

2. Yeniden Değerleme (Değer Artış) Fonu

Yeniden değerleme, işletme malvarlığına dahil olan bir aktifin, o günkü gerçek değerinden bağımsız şekilde, kural olarak maliyet değeri ile bilançoya alınmasını öngören fiili mâliyet esasının, paranın değerindeki değişimler karşısındaki sakıncalarını gidermek üzere başvurulan bir tekniktir[496]. Bu bakımdan yeniden değerleme, aktiflerin defter değeri ile gerçek değeri arasındaki aykırılığı gideren[497]; enflasyon dönemlerinde özkaynakların korunması için öne çıkan bir işlemdir. Zira enflasyonun yüksek olduğu dönemlerde, aktiflerin gerçek değerleri ile bilançoya geçirilmemesi halinde amortisman tutarları oldukça düşük hesaplanmakta; bu da fiktif kâr dağıtımına ve fazla vergi ödenmesine; paysahipleri ve Hazine lehine, ortaklık aleyhine sonuç doğurmaktadır[498]. Ortaklıklar hukuku bakımından da ortaklığın malvarlığındaki gizli değerlerin, tamamen veya kısmen çözülmesi ile bilançonun pasifinde ayrı bir kalem olarak gösterilmesini ifade eder[499]. Dolayısıyla

---

[494] Enflasyon fark hesapları; *"parasal olmayan kıymetlerin düzeltme işlemi sonrası değeri ile düzeltme öncesi değeri arasındaki farklarının kaydedildiği hesapları"* (VUK mük. m. 298/A-2-l); enflasyon düzeltme hesabı; *"parasal olmayan kıymetlerin düzeltilmesi sonucu oluşan farkların kaydedildiği hesabı"* (VUK mük. m. 298/A-2-m) ifade eder.

[495] Cârî döneme ait zararın özkaynak kalemlerine ait enflasyon farkları ile mahsup edilmesi halinde ise *"başka bir hesaba nakledilme addedilmek suretiyle, söz konusu işlemlerin yapıldığı dönemin kazancı ile ilişkilendirilmeksizin vergiye tâbi tutulması gerekeceği"* yönünde, Ankara Vergi Dairesi Başkanlığı'nın 17.06.2020 tarihli, 38418978-125[6-18/43]-E.158697 Sayılı Özelgesi, Erişim: https://www.gib.gov.tr/cari-doneme-ait-zararin-oz-sermaye-kalemlerine-ait-enflasyon-duzeltmesi-olumlu-farklarina-mahsup, 30.04.2022.

[496] Erimez, s. 225-226. Bir işletme, muhasebe politikası olarak mâliyet modelini veya yeniden değerleme modelini seçer ve bunu maddi duran varlık sınıfındaki tüm varlıklarına uygular (TMS 16, pr. 29; ayrıca bkz. TMS 38, pr. 72).

[497] Bilançolar, farklı zamanlarda, farklı satın alma gücüne sahip olan paralar ile edinilen varlıkların gösterildiği belgeler olarak para değerindeki değişimleri yansıtamamaktadır, Erimez, s. 227.

[498] Karayalçın, **Muhasebe Hukuku**, s. 185.

[499] Karayalçın, **Yeniden Değerleme**, s. 147; Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 197. Yeniden değerlemenin bir maddi hukuk, daha da özelinde bir ortaklıklar hukuku kurumu olduğu yönünde bkz. Tekinalp, **Bedelsiz Paylar**, s. 130-133.

yeniden değerleme işlemi, esasen kendiliğinden oluşan gizli yedek akçelerin çözülmesidir[500].

Geniş anlamı ile gizli yedek akçeler *(stille Rücklagen, stille Reserven)*, bilançoda[501] açıkça gösterilmeyen yedek akçelerdir[502]. Aktiflerin olduğundan düşük değerlenmesi veya pasiflerin gerçekte olduğundan daha yüksek değerlenmesi yoluyla bilinçli olarak veya değerleme kurallarının tanıdığı serbesti nedeniyle bilinçsiz şekilde ya da zaman içinde aktiflerin gerçek değerlerinin değişmesiyle kendiliğinden oluşabilirler. Teknik anlamıyla[503] gizli yedek akçe, iradî olarak ayrılan yedek akçelerdir *(Willkürreserven)*[504]. İhtiyatlılık dolayısıyla gerçeğe nazaran daha düşük değer biçilmesi nedeniyle oluşan fazla değerler, takdiri gizli yedek akçe (*Ermessensreserve*) veya tahminden doğan yedekler *(Schätzungsreserven)* olarak adlandırılır[505]. Teknik anlamda gizli yedek akçelerin karakteristik özelliği, bu yedek akçelerinin varlığının veya en azından miktarlarının yönetim kurulu ve denetçi dışındaki kişilerce bilinmemesidir[506].

---

[500] Yeniden değerleme fonu da dahil olmak üzere mevzuatın pasifte yer almasına izin verdiği fonların *"açık yedek akçe haline dönüştürülmüş gizli yedek akçeler"* olduğu görüşü için bkz. Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 213. Aynı yönde bkz. Karayalçın, **Yeniden Değerleme**, s. 148; Yasaman, **Borsa Hukuku**, s. 207; Üçışık/ Çelik, **C. II**, s. 487; Berzek, s. 46. İBK m. 670 anlamında yeniden değerleme fonunun iktisap veya imalat değeri üzerinden yapılan değerleme sonucu oluşacağı; çözülen gizli yedek akçelerin de burada raporlanacağı hakkında, Neuhaus/ Balkanyi, **BSK**, Art. 671 OR, N. 1.

[501] Gizli yedek akçe kavramının ticari bilançolar için söz konusu olduğu hakkında bkz. Karayalçın, **Muhasebe Hukuku**, s. 125. Aynı sonuca varmakla birlikte vergi mevzuatının da gizli akçeleri tamamen yasakladığı görüşüne katılmayan bkz. Türk, Ahmet; "Anonim Ortaklıkta Gizli Yedek Akçeler", **DEÜHFD**, C. 4, S. 2, s.173-233, s. 206.

[502] Arslanlı, Halil; **Anonim Şirketler II-III Anonim Şirketin Organizasyonu ve Tahviller**, Fakülteler Matbaası, İstanbul 1960, s. 74; Birsel, **Kâr Kavramı**, s. 43; Türk, **Gizli Yedek Akçeler**, s. 175; Bürgi, Art. 662-663 OR, N. 49; Forstmoser/ Meier- Hayoz/ Nobel**,** § 50, N. 68. Yedek akçelerin "gizliliği" ile bilançoda görünmemelerinin kastedildiği; bunun dışında ortaklık defter ve kayıtlarında da bu değerlerin eksik gösterilmesinin düzenli ve dürüst muhasebe ilkesine aykırı düşeceği yönünde bkz. Bürgi, Art. 662- 663 OR, N. 63.

[503] Türk, **Gizli Yedek Akçeler**, s. 182.

[504] Tekinalp, Ünal; **Anonim Ortaklığın Bilançosu ve Yedek Akçeleri**, BTHAE Yayınları, Ankara 1970, s. 344.

[505] Tekinalp, **Bilanço**, s. 383; Türk, **Gizli Yedek Akçeler**, s. 203. Bu bakımdan Gizli yedek akçeler, zorunlu *(Zwangsreserven),* tahmini *(Ermessensreserven)* ve iradi gizli yedek akçe *(Willkürreserven)* olarak üçe de ayrılabilir. Zorunlu gizli yedek akçeler, yöneticilerin iradesi dışında, aktiflerin fiyatında ya da kurunda yükseliş veya pasiflerin fiyatında veya kurunda azalma dolayısıyla oluşmaktadır. Bilançonun tedbirli ve özenli şekilde hazırlanması *(Bilanzvorsicht)* ilkesinin alt ilkeleri olan eşitsizlik ilkesi *(Impariätsprinzip)* ile en düşük değer ilkesinin *(Niederswertprinzip)* doğal sonucudur. Tahminî gizli yedek akçeler, değerleme tekniği yedekleridir. Değerleme sorununa dayanırlar ve tedarik veya imalat değeri ile en düşük tahmini değeri arasındaki aktif farka tekabül ederler. İradi gizli yedek akçeler ise yöneticiler tarafından defterlere, finansal tablolara kaydedilmemiş ayrılan gizli yedeklerdir, Handschin, **Rechnungslegung**, N. 852-855; Dieterle, Robert; **Stille Reserven bei der Jahresrechnung aus buchtechnischer und aktienrechtlicher Sicht**, Verlag Paul Haupt, Bern-Stuttgart- Wien 1996, s. 51-54.

[506] Bürgi, Art. 662- 663 OR, N. 49.

Anonim ortaklıkların finansal tablolarını düzenleyen hükümler incelendiğinde, teknik anlamda gizli yedek akçe ayrımının yasal dayanağının bulunmadığı anlaşılır. Bilinçli olarak ayrılan gizli yedek akçeler, aktiflerin ortaklık yıllık bilançosunda daha düşük değerde görülmesine neden olarak dağıtılabilir kârı azalttıkları; ortaklığın kredibilitesi hakkında sağlıklı bilgi edinilmesini zorlaştırdıkları ve açık yedek akçeye dönüştürülmedikleri sürece yedek akçeler için öngörülen hükümlere tâbi olmadıklarından, oluşmalarına izin veren muhasebe hukuku ilkeleri tartışmalara konu olmuştur. Bu bağlamda tartışmanın merkezine, Kıta Avrupası Hukuk sistemlerine hâkim ihtiyatlılık ilkesi ile Uluslararası Muhasebe Standartları ve Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarına (UMS/ UFRS) hâkim olan bilançonun açıklığı ilkesini de kapsayan kamunun aydınlatılması ilkesi arasındaki çatışma yerleşmektedir. eTK m. 458/1 uyarınca hukukumuzda da *"Şirket işlerinin devamlı inkişafını veyahut mümkün mertebe istikrarlı kar payları dağıtılmasını temin bakımından münasip ve faydalı olduğu takdirde ..."* ayrılmalarına izin verilmiş olan gizli yedek akçelerin yarar ve sakıncalarına ilişkin olarak çeşitli görüşler sunulmuştur[507]. Kamunun aydınlatılması, bilançonun açıklığı ilkelerinin tarihsel gelişimi içinde önem kazanıp uluslararası finansal raporlama standartlarına hakimiyet kurması ve TTK'nın anılan standartlara uygulama alanı açması nedeniyle gizli yedek akçe ayırma yetkisi yasal dayanağını kaybetmiştir. TTK ticari defterlerin tutulması ve finansal tabloların hazırlanması bakımından temel ilkelere yer verip, uygulanacak esaslar hakkında UMS/UFRS'nın uyarlaması niteliğindeki TMS/ TFRS'ye atıf yapmıştır. İhtiyatlılık ilkesinin oldukça dar şekilde yer bulduğu, gerçeğe uygun sunum ilkesine ağırlık verilen UMS/UFRS'ye uygun olarak eTK m. 458/1 de TTK'ya alınmamış, bilinçli gizli yedek akçe ayrımı yeni sistemde kabul edilmemiştir[508].

---

[507]Bkz. Türk, **Gizli Yedek Akçeler**, s. 178 vd.

[508] Tekinalp, **IFRS**, s. 56; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1508. İsviçre Hukuku'nda da ihtiyatlılık ilkesi kabul edilmekte (İBK m. 960/2) ayrıca aktifler tedarik veya imalat değerinden yüksek değerlenememektedir (İBK m. 960a). Dolayısıyla gizli yedek akçelerin oluşumu kaçınılmazdır. Bununla birlikte ihtiyatlılık ilkesi ile açıklanamayacak fiktif yükümlülükler ya da gider kalemleri yaratılarak veya aktifleştirme zorunluluğuna aykırı davranılarak gizli yedek akçe ayrılması muhasebe hukuku hükümlerini ihlal edecektir, Böckli, **Rechnungslegungs**, N. 1099-1102; Handschin, **Rechnungslegungs**, N. 856. Tedarik veya imalat değeri esası, en düşük değer ilkesi ve ihtiyatlılık ilkesi yeniden değerleme yasağına zemin oluşturur. Bu yasağın oldukça sınırlı istisnalarından biri de gizli yedek akçelerin çözülmesi amacıyla yapılan yeniden değerlemedir, Böckli, **Rechnungslegungs**, N. 857, 860.

Dürüst resim ilkesinin kabulü ile maliyet esasından uzaklaşılarak gerçeğe uygun değer esasının benimsendiği görülür. Bu durum karşısında, yeniden değerleme işlemine ihtiyaç bulunup bulunmadığı sorgulanabilir. Ancak değerleme faaliyetinin kaçınılmaz olarak takdire dayandığını dikkate alan kanun koyucu, her ne kadar iradî gizli yedek akçe ayrımına imkân tanımasa ve dürüst resim ilkesini benimsese de, ihtiyatlılık ilkesinden vazgeçmemiştir[509] (TTK m. 78/1-d). Benzer şekilde 2018 tarihli Kavramsal Çerçeve (KÇ)[510] de gerçeğe uygun sunum ilkesinin unsurlarından tarafsızlığın, ihtiyatlı davranışla desteklenebileceğini zikrederek ihtiyatlılık ilkesini TMS/ TFRS sisteminde tanımıştır. Esasen özellikle enflasyonist düzende kendiliğinden ya da ihtiyatlılık ilkesinin uygulanması sonucunda oluşan yedek akçe, bilançonun gerçekliği ilkesine aykırı da değildir[511]. Büyük ve Orta Boy İşletmeler İçin Finansal Raporlama Standardı[512] (BOBİ FRS) da *"kasıtlı olarak varlıkların veya gelirlerin olduğundan daha düşük, yükümlülüklerin veya giderlerin de olduğundan daha fazla"* belirlenmemesi şartıyla ihtiyatlılık ilkesine uygulama alanı tanır (1.17). Yine TMS/ TFRS'yi uygulama zorunluluğu altında olmayan anonim ortaklıkların finansal tablolarını düzenleyen Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği (MSUGT) de ihtiyatlılık ilkesinin gizli yedek akçe ayrılmasına veya gereğinden fazla karşılık ayrılmasına gerekçe oluşturmayacağını vurgulamıştır. Böylelikle gizli yedek akçe ayrılması ile ihtiyatlı bir biçimde değerleme yapılması arasındaki ayrım da, kanaatimizce şu noktada belirginleşmektedir: Gizli yedek akçe ayrılmasında, bilinçli olarak gerçek değerin altında bir değer belirlenmesi söz konusu olup, bu değer, ihtiyatlılık ilkesi gözetilerek belirlenen değerin de altındadır ve gerçek değerden bilinçli olarak ve ölçüsüz olarak farklılaştırılmış bir değerdir. Oysa ihtiyatlı değerleme, gerçek değerden uzaklaşılmasını değil, gerçek değeri, mümkünse

---

[509] 78/660 sayılı Yönerge de yıllık hesapların otaklığın varlıkları, yükümlülükleri, finansal durumu ile kâr ve zararının gerçek ve dürüst görünümünü vermesi göstermesi gerektiğinin (Art. 2/3) yanısıra, değerlemenin ihtiyatlı şekilde yapılacağını da (Art. 31/1-c) öngörmektedir. ABAD, gerçek ve dürüst görünüm ilkesinin, mümkün olduğunca, 78/660/EEC sayılı Sermaye Ortaklıklarının Finansal Tablolarına İlişkin 4. Konsey Yönergesi m. 31'de yer alan değerleme ilkeleri -özellikle ihtiyatlılık ilkesi- dikkate alınarak uygulanması gerektiğine karar vermiştir, 3.10.2013 tarihli C-322/12 sayılı karar. Erişim: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX:62012CJ0322 20.07.2022.

[510] 27.10.2018 tarihli ve 30578 sayılı RG'de yayımlanmıştır. KÇ, ihtiyatlılık ilkesini "İhtiyatlı davranmak, varlıkların ve gelirin olduğundan yüksek gösterilmemesi ve yükümlülüklerin ve giderlerin olduğundan düşük gösterilmemesi anlamına gelir. Aynı şekilde, ihtiyatlı davranmak varlıkların ve gelirlerin olduğundan düşük, yükümlülüklerin ve giderlerin olduğundan yüksek gösterilmesine izin vermez." şeklinde tanımlamaktadır (pr. 2.16).

[511] Tekinalp, **Bilanço**, s. 48, 383. İlke, işletme malvarlığı unsurlarının bilançoya eksiksiz olarak konulmasını öngörmektedir. Bu unsurlarının değerlemesi ise ihtiyatlılık ilkesinin konusudur.

[512] 29.07.2017 tarihli, 30138 sayılı RG'de yayımlanmıştır.

olabildiğince alt sınırdan belirlemeyi gerektirir. Gizli yedek akçe, bu alt sınırın da altında değerleme yapıldığında ortaya çıkar.

Düzenlemeler ışığında, bilinçli gizli yedek akçe ayrımının ister TMS/ TFRS, ister BOBİ FRS'ye, isterse MSUGT'ye tabî olsun, anonim ortaklıklar için söz konusu olamayacağı; buna karşılık varlıklar ve yükümlülüklerin değerlemesindeki belirsizlikler nedeniyle ve ihtiyatlı davranma sonucunda ilerleyen dönemde ortaklık özkaynaklarında finansal tablolarda görülmeyen değer artışları oluşabileceği açıktır. Bu gizli artışlar, yeniden değerleme suretiyle bilançoya yansımakta, diğer bir deyişle çözülmektedir[513].

Hukukumuzda 2003 yılından bu yana yerini enflasyon düzeltmesi işlemine bırakmış[514] olan yeniden değerleme, 1.1.2022 tarihinde yürürlüğe giren 7338 sayılı Kanunla değişik VUK mük. m. 298/Ç uyarınca sürekli[515] ve isteğe bağlı şekilde yeniden uygulanabilir hale gelmiştir. Tam mükellefiyete tâbi ve bilanço esasına göre defter tutan (hükümde tahdidî olarak sayılanlar hariç) gelir veya kurumlar vergisi mükellefleri, enflasyon düzeltmesi yapabilme şartlarının gerçekleşmediği hesap dönemlerinin sonunda, bilançoya dahil bulunan amortismana tâbi iktisadi kıymetler ve bunlar üzerinden ayrılmış olup bilançolarının pasif tarafında gösterilen amortismanları, VUK mük. m. 298/Ç hükmünde düzenlenen koşullarla yeniden

---

[513] Türk, **Gizli Yedek Akçeler**, s. 202. Değeri düşük gösterilmiş aktiflerin satılması ve bedellerinin realize edilmesi de gizli yedek akçelerin bir diğer çözülme yoludur, Böckli, **Rechnungslegungs**, N. 1121.

[514] 2003 yılında 5024 sayılı Vergi Usul Kanunu, Gelir Vergisi Kanunu ve Kurumlar Vergisi Kanununda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun'un VUK mük. m. 298'de yaptığı değişiklikle yeniden değerleme sisteminden vazgeçilmiş; enflasyon düzeltmesi sistemini benimsenmişti, bkz. Birinci Bölüm, III., D. Anılan değişiklik nedeniyle TTK m. 520/2 hükmünde sermayeye eklenebileceği öngörülen "yeniden değerleme fonu"nun artık vergi mevzuatında dayanağı kalmamıştı. Bu dönemde çeşitli İstanbul Vergi Dairesi Başkanlığı 19.08.2011 tarihli, B.07.1.GİB.4.34.19.02-019.01-1358 sayılı Özelge'sinde *"... ortaklık aktifinde yer alan değerlerin yeniden değerlemeye tâbi tutulmaları suretiyle yaratılacak fonların sermayeye ilave edilmelerinin mümkün olmadığı..."* yönünde görüş bildirmiştir, https://www.gib.gov.tr/node/90242, 12.06.2022. Öğretide de haklı olarak değer artışlarının yeniden değerleme fonuna ve de sermayeye eklenmelerine izin veren düzenlemenin artık bulunmadığına; değer artışına bilançoda dipnot olarak bilgi amaçlı yer verilebileceğine dikkat çekilmişti, bkz. Yusufoğlu, s. 268. Ayrıca bkz. söz konusu özelgelerin "yeniden değerleme" ve "yeniden değerleme fonu" kavramları bakımından ilkesel sapmalar içerdiği; bu sapmaların ilgili kavramlar hakkında yapılacak değerlendirmelerde göz önüne alınması gerektiği yönünde, Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 204-205. "Yeniden değerleme fonu" kavramıyla VUK'da yapılan değişiklik sonrasında değerleme fonunu işaret ettiğini belirtlen, Gürbüz Usluel, **İç Kaynaklardan Artırım**, s. 69, dn. 19.

[515] 7338 sayılı Kanunla eklenen VUK geçici m. 32'de öngörülen yeniden değerleme ise mük. m. 298/Ç uyarınca yapılacak yeniden değerleme öncesindeki hesap döneminin sonu itibarıyla, bir kez yapılmak üzere düzenlenmiştir. İki düzenleme arasındaki diğer farklar ise değerleme işleminin konusu olabilecek varlıklar ve vergi yükümlülüğü doğup doğmamasında kendini göstermektedir.

değerleyebilecektir. Yeniden değerleme oranı, yeniden değerleme yapılacak yılın ekim ayında (ekim ayı dahil) bir önceki yılın aynı dönemine göre Devlet İstatistik Enstitüsünün Toptan Eşya Fiyatları Genel Endeksinde meydana gelen ortalama fiyat artış oranı olup; bu oran Maliye Bakanlığınca Resmî Gazete ile ilan edilir[516]. VUK mük. m. 298/Ç-4, yeniden değerleme sonucunda iktisadi kıymetlerin her birine isabet eden değer artışı ayrıntılı olarak görünecek şekilde, bilançonun pasifinde özel bir fon hesabında gösterileceğini ve VUK mük. m. 298/Ç-6 da, söz konusu değer artış fonunun, sermayeye eklenmek dışında herhangi bir şekilde tasarruf edilirse gelir veya kurumlar vergisine tabî olacağını düzenler. Anılan hükümler ışığında, yeniden değerleme (değer artış) fonu, iç kaynak niteliği taşımaktadır[517]. Fon, hangi hesap döneminde oluştuğuna bağlı olmaksızın sermayeye dönüştürülebilir[518]. Eklemek gerekir ki, yeniden değerleme işlemine konu varlık, henüz değerleme fonu sermaye dönüştürülmeden satılırsa, faaliyet dışı gelir söz konusu olacağından fon vergiye tâbi olacaktır[519]. Bu nedenle vergisel avantajı kaybetmemek adına satış öncesinde fon sermayeye eklenmelidir.

Yeniden değerlemeye, TMS'de de varlıkların gerçek değerine uygun gösterilmesi amacıyla yer verilmektedir. TMS, bir muhasebeleştirme sonrası ölçüm bakımından bir işletmenin, muhasebe politikası olarak mâliyet modelini veya yeniden değerleme modelini seçebileceğini ve bunu maddi duran varlık sınıfındaki tüm varlıklarına uygulayabileceğini öngörür (TMS 16, pr. 29). Maddi olmayan duran varlıklar için ise aynı esas geçerli olmakla birlikte, eğer yeniden değerleme modeli seçilmekteyse, varlığın sınıfındaki tüm varlıklar da aktif bir piyasalarının bulunmaması söz konusu değilse, aynı yönteme göre muhasebeleştirilir (TMS 38, pr. 72). Bu bağlamda maddi duran varlıklar için yeniden değerleme modeli seçilebilecekse de, aktif bir piyasası nadiren görülebilecek gayri maddi duran varlıklar için yeniden değerleme modelinin işletilebilmesi, düşük bir ihtimaldir[520].

---

[516] Vergi Usul Kanunu Genel Tebliği (Sıra No: 542) ile 2023 yılı için bu oran %122,93 olarak tespit edilmiştir (24.11.2022 tarihli, 32023 sayılı RG).

[517] Bkz. Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 224-225; Domaniç, s. 1015; Üçışık/ Çelik, **C. II**, s. 487; Berzek, s. 46; Cenkci, s. 290; Böckli, **Aktienrecht**, N. 2-117, Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, §52, N. 139, 407; Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 652d OR, N. 4.

[518] Üçışık/ Çelik, **C. II**, s. 487.

[519] Pulaşlı, **C. III**, N. 53-199.

[520] Maddi olmayan duran varlıklar için aktif bir piyasanın varlığına nadiren rastlanabildiği; diğer taraftan gayri maddi varlıkların en önemli özelliğinin emsalsizlikleri olduğu; bu nedenle bunların bütünleştiği ürünlerin enflasyondan etkilenmesi mümkünken gayri maddi varlığın kendisinin

Bu başlık altında son olarak, halka açık anonim ortaklıklar yönünden fonların sermayeye dönüştürülmesine dair bir istisnaya değinmek gerekir. Pay Tebliği m. 16/2-a uyarınca, *"Varlıkların gerçeğe uygun değere taşınması suretiyle özkaynaklar altında raporlanan değer artış fonları ve benzeri fonlar"* sermayeye eklenemeyecektir[521]. Bu istisnanın gerekçesi, uygulamada yeniden değerleme değer artış fonlarının payların daha yüksek değerle halka arzının sağlanması için gerçeğe aykırı şekilde yüksek belirlenmesi şeklinde dile getirilmektedir[522]. Hükümde işaret edilen fonların, esasen TMS'de öngörülen yeniden değerleme işleminden doğan fonlar olduğu düşünülebilir. Zira TMS uyarınca yeniden değerlemenin sıklığı, yeniden değerleme konusu maddi duran varlık kalemlerinin gerçeğe uygun değerindeki değişimlere bağlıdır (TMS 16, pr. 34; TMS 38, pr. 79). Dolayısıyla bu noktada TMS'nin öngördüğü yeniden değerleme ile belirli bir yeniden değerleme oranının uygulanmasıyla gerçekleştirilen VUK uyarınca değerleme birbirinden ayrılmaktadır. TMS uyarınca yapılan yeniden değerleme aynı hesap dönemi içinde tekrar edilebilir ve daha düşük bir değer ortaya çıkabilir. Bu nedenle anılan fonların sermayeye eklenmesinin, sermayenin oluşturulması ilkesi bakımından sakıncalı görülmüş olması mümkündür.

3. İştirak ve Gayrimenkul Satış Kazancı Fonu

İştirak ve gayrimenkul satış kazancı fonu, KVK'nda kurumlar vergisi istisnası sağlamak üzere düzenlenmiş bir pasif kalemidir. Buna göre, en az iki tam yıl süreyle ortaklık[523] aktiflerinde yer alan iştirak payları[524] ile aynı süreyle sahip oldukları

---

enflasyondan etkilenmesinin oldukça düşük bir ihtimal olduğu hakkında bkz. Yusufoğlu, s. 124. Yazar, yeniden değerlemenin tekrar kabulü öncesinde kaleme aldığı eserinde, enflasyon düzeltmesi sistemi dahilinde gayri maddi duran varlıkların aktif bir piyasası olmaması dolayısıyla yeniden değerlemeye uygun olmadığı; dolayısıyla bu varlıkların yeniden değerleme değer artışı fonunun sermayeye eklenemeyeceğini belirtmektedir, Yusufoğlu, s. 125, s. 267-269.

[521] Yeniden değerleme değer artışının sermayeye eklenmesini öngören bir artırım kararının, SPK'nın kararı gereği tadil edilerek artırımın prim ve geçmiş yıl kârlarından karşılanmak üzere yeniden kararlaştırılmasına ilişkin bir örnek olarak bkz. https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1011613, https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1019660, Erişim: 10.11.2022.

[522] Bkz. "Tartışmalar-4. Oturum", **Özel Hukukun Güncel Meseleleri Sempozyumu II: TTK'nın Yürürlüğünün 7. Yılında Anonim Şirketler Hukuku (25-26 Nisan 2019) Bildiriler Tartışmalar**, Adıgüzel, Burak/ İlbasmış Hızlısoy Özlem, Yüce, Aydın Alber (Ed.), Adalet Yayınevi, Ankara 2020s. 384.

[523] Menkul kıymet veya taşınmaz ticareti ve kiralanmasıyla uğraşan ortaklıkların bu amaçla ellerinde bulundurdukları değerlerin satışından elde ettikleri kazançlar istisna kapsamı dışında olduğundan, ilgili fon oluşturulamayacaktır (KVK m. 5/1-e). Bu bakımdan holding ortaklıkların geçici süre elde tutmak amacıyla edindikleri paylardan değil, ancak mâli duran varlıklar hesap grubunda izledikleri iştirak paylarının satışından elde edilen gelirlerin istisnadan yararlandırılması mümkündür, Pulaşlı, **C. III**, N. 53-265.

kurucu senetleri, intifa senetleri ve rüçhan hakları ve KVK m. 5/1-a uyarınca istisna kazançlarına kaynak oluşturan yatırım fonlarının katılma paylarının satışından doğan kazançların %75'lik kısmı ile aynı süreyle aktiflerinde yer alan taşınmazların[525] satışından doğan kazançların %50'lik kısmı, kurumlar vergisinden istisnadır (KVK m. 5/1-e). İstisnanın amacı, gayrimenkul ve iştirak payları gibi hareketli varlıkların satılarak ortaklığa kaynak yaratılması ile ortaklığın iştirakler portföyünde bulunan payların piyasaya sürülmesi ile piyasanın hareketlenmesini ve mülkiyetin tabana yayılmasını sağlamaktır[526]. İstisnadan yararlanılmasının şartı, anılan kazancın, satışın yapıldığı yılı izleyen beşinci yılın sonuna kadar pasifte yer alan özel bir fonda -iştirak ve gayrimenkul satış kazancı fonunda- tutulmasıdır. Bu fon uygulamada *"sermayeye eklenecek satış karı"* olarak da adlandırılabilmektedir.

İştirak ve gayrimenkul satış kazancı fonu, beş yıl içinde sermayeye ilave edilebilir; bunun dışında herhangi bir şekilde başka bir hesaba nakledilen veya işletmeden çekilen[527] ya da dar mükellef kurumlarca ana merkeze aktarılan kısım için uygulanan istisna dolayısıyla zamanında tahakkuk ettirilmeyen vergiler ziyaa uğramış sayılır (KVK m. 5/1-e). Dolayısıyla satışın yapıldığı yılı izleyen beşinci yılın sonuna kadar iştirak ve gayrimenkul satış fonu, TTK m. 461/1 bağlamında iç kaynak niteliğindedir[528].

4. Vergi Affı Kanunlarından Kaynaklanan Fonlar

Sermayeye eklenebilecek bir kısım fon da vergi affı kanunlarından kaynaklanır. Vergi affı, *"af öncesi dönemdeki vergi (fer'iler ve cezalar dahil) borcunu reel olarak azaltan her türlü kanuni düzenlemeler"*dir[529]. Bu bakımdan

---

[524] İstisnaya konu iştirak paylarının anonim ve limited ortaklık payları, sermayesi paylara komandit ortaklıkların komanditer ortaklarına ait paylar ile iş ortaklıkları ve adi ortaklık paylarını ifade ettiği hakkında bkz. KVK m. 5/1-e hükmü gerekçesi.

[525] İstisnaya konu taşınmazların Türk Medeni Kanunu m. 704 hükmü uyarınca *"arazi, tapu siciline ayrı sayfaya kaydedilen bağımsız ve sürekli haklar, kat mülkiyeti kütüğüne kayıtlı bağımsız bölümler"* olduğu; taşınmazın istisna kapsamına alınabilmesi için kurum adına tapuya tescil edilmiş olmaları gerektiği hakkında bkz. KVK m. 5/1-e hükmü gerekçesi. Bütünleyici parça niteliğindeki üretim araçlarının satışından elde edilen gelirlerin de istisna kapsamına girebileceği yönünde, Pulaşlı, **C. III**, N. 53-282.

[526] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **Ortaklıklar Hukuku 2010**, N. 1401.

[527] 03.04.2007 tarihli, 26482 sayılı RG. Seri No:1 KVK Genel Tebliği uyarınca, *"... devir ve tam bölünme hallerinde, söz konusu fon hesabının, devralan kurumların bilançolarına aynen aktarılması gerekeceğinden, bu işlem işletmeden çekiş olarak değerlendirilmeyecektir."* (5.6.2.3.3.).

[528] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 226; Berzek, s. 39; Pulaşlı, **C. III**, N. 53-236 vd.; Üçışık/ Çelik, **C. II**, s. 487; Cenkci, s. 290; Gürbüz Usluel, **İç Kaynaklardan Artırım**, s. 72.

[529] Şenyüz, Doğan; "Vergi Aflarında Vergi Borcunu Sona Erdiren Bir Sebep Olarak "Yenileme", **Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. 29, S. 3, 2021, s. 1591-1621, s. 1598. Yazar, vergi

vergi affına, mevcut vergi borçlarının yapılandırmasının yanında, uygulamada stok affı[530], kasa affı[531] ve matrah artırımı şeklinde adlandırılan düzenlemelerle yeni vergi borçları da ortaya çıkmasını öngörebilmektedir[532].

Tespit edebildiğimiz kadarıyla konumuza ilişkin vergi affı kanunlarının öncüsü, 4811 sayılı Vergi Barışı Kanunudur[533]. Vergi Barışı Kanunu, m. 11/2'de öngördüğü stok affı kapsamında kayda aldığı aktifler ve m. 13/2'de öngördüğü değerleme sonucu oluşan değer farkları için özel bir karşılık hesabı açılmasını; bu karşılığın sermayenin unsuru sayılacağını ve vergilendirilmeyeceğini hüküm altına almıştır. Takiben kabul edilen bir başka vergi affı kanunu olan 5811 sayılı Bazı Varlıkların Milli Ekonomiye Kazandırılmasına Dair Kanun[534] ise af uygulamaları kapsamında bilançonun pasif tarafında oluşan fonların, sermaye eklenmesini öngörmüştür (m. 3/1-2).

5811 sayılı Kanun ardından da belirli aralıklarla vergi affı düzenlemeleri özellikle GVK ve KVK gibi kanunlara geçici madde olarak konulmak üzere kabul edilmiştir. Örneğin, GVK'na 7256 sayılı Kanunla[535] eklenen geçici m. 93 ile yurt dışında bulunan ve Türkiye'de kanunî defterlere kaydı yapılmamış para, altın, döviz,

---

affı kanunlarının adında af sözcüğünün yer almadığını; vergiler ve vergi cezalarına ilişkin geçmişe etkili düzenlemelerin uygulamada "vergi affı" şeklinde ifade edildiğini belirtmektedir, s. 1596-1597. Vergi affı kavramı ve kanunları hakkında ayrıca bkz. Taylar, Yıldırım/ Gök, Özgecan/ Demirbaş Aksüt, Burcu/ Artun, Emine Sevcan; **Mükellef Haklarının Korunması Bakımından Hukukî Güvenlik İlkesi**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2020, s. 127-129.

[530] Kayıtlarda yer almakla birlikte işletmede mevcut olmayan mal stoklarının fatura düzenlemek ve her türlü vergisel yükümlülüklerin yerine getirilmesi suretiyle kayıt ve beyanlara intikal ettirilmesini ya da işletmede mevcut olduğu halde kayıtlarda yer almayan emtia, makine, teçhizat ve demirbaşların kayda alınmasını; böylece kayıtların gerçeğe uygun hale getirilmesini amaçlamaktadır, Çetinkaya Bilgin, Neslihan; "Vergi Affı Uygulamalarının Finansal Tabloların Gerçeğe Uygun Sunulabilmesi Üzerindeki Etkilerinin Araştırılması", **Muhasebe ve Denetime Bakış**, C. 62, Y. 2021, s. 208-222, s. 211.

[531] Kayıtlarda yer almakla birlikte işletmede bulunmayan kasa mevcudu ve ortaklardan alacakların beyan edilmesini öngörmektedir, Çetinkaya Bilgin, s. 211.

[532] Şenyüz, s. 1593.

[533] 27.2.2003 tarihli, 25033 sayılı RG.

[534] 13.11.2008 sayılı, 27062 sayılı RG. 5811 sayılı Kanun'un amacı, m.1 uyarınca, *"Bu Kanunun amacı; gerçek ve tüzel kişilere ait olup yurt dışında bulunan para, döviz, altın, menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarının ekonomiye kazandırılması ve taşınmazların kayda alınması ile yurt içinde bulunan ancak işletmelerin özkaynakları içinde yer almayan bu türden varlıkların sermaye olarak konulmak suretiyle işletmelerin sermaye yapılarının güçlendirilmesini sağlamaktır." Kanun koyucu bu amacı şu şekilde gerekçelendirmiştir: "Böylece, Türkiye'nin üretim, istihdam ve enflasyon sorununu kalıcı halde çözebilecek yatırım gerekliliğine kaynak yaratılması, yirmialtı çeyrektir kesintisiz büyüme başarısını yakalayan Türkiye ekonomisinin canlılığının devam ettirilmesi ve yaşanmakta olan küresel mali krizin ülkemiz açısından en az hasarla atlatılabilmesi için ihtiyatlılık açısından önemli bir kaynak sağlanması ve işletmelerin sermaye yapılarının güçlendirilmesi amaçlanmaktadır."* bkz. 5811 sayılı Kanun'un Genel Gerekçesi, Erişim: https://www5.tbmm.gov.tr/sirasayi/donem23/yil01/ss302.pdf, 10.11.2022.

[535] 17.11.2020 tarihli, 31307 sayılı RG.

menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarını, bu maddedeki hükümler çerçevesinde, 30/06/2021 tarihine kadar Türkiye'deki banka veya aracı kuruma bildiren gerçek ve tüzel kişilerin, söz konusu varlıkları serbestçe tasarruf edebileceği hüküm altına alınmıştır. İşte bu hükme dayanılarak yayımlanan Seri No:1 Bazı Varlıkların Ekonomiye Kazandırılması Hakkında Genel Tebliğ[536] m. 11/4'e göre, *"Bilanço esasına göre defter tutan mükellefler, kanuni defterlerine kaydettikleri kıymetleri için pasifte özel fon hesabı açacaklardır. Söz konusu hesap serbestçe tasarrufa konu edilebilecek, sermayeye eklenebileceği gibi ortaklara da dağıtılabilecektir."*.

KVK'ya 7417 sayılı Kanunla[537] eklenen geçici m. 15 uyarınca, *"gerçek veya tüzel kişilerce, yurt dışında bulunan; para, altın, döviz, menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçları"*nın 31/3/2023 tarihine kadar banka veya aracı kurumlara bildirileceği; ayrıca *"gelir veya kurumlar vergisi mükelleflerince sahip olunan ve Türkiye'de bulunan ancak kanuni defter kayıtlarında yer almayan para, altın, döviz, menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçları ile taşınmazların"* da 31/3/2023 tarihine kadar vergi dairelerine beyan edileceği öngörülmüştür (KVK geçici m. 15/1, 4). Bildirilen veya beyan edilen varlıklar, VUK uyarınca defter tutan mükelleflerce bildirim veya beyan tarihi itibarıyla kanunî defterlerine kaydedilecektir; bilanço esasına göre defter tutan mükellefler, kanunî defterlerine kaydettikleri kıymetler için pasifte özel fon hesabı açacaktır. Bu fon hesabı bildirim veya beyan tarihinden itibaren iki yıl geçmedikçe işletmeden çekilemeyecek; sermayeye ilave dışında başka bir amaçla kullanılamayacak; işletmenin tasfiye edilmesi halinde ise vergilendirilmeyecektir (KVK geçici m. 15/5).

Görüldüğü üzere vergi affı kanunlarında ayrılması ve bilançonun pasif tarafına konulmasına izin verilen fonların sermayeye dönüştürülmesine veya -sermayeye de dönüştürülmeyi kapsayacak şekilde- serbestçe kullanılmasına izin verilmektedir. Söz konusu fonların ayrılmasına dayanak teşkil eden beyan ve bildirim işlemlerinin yapılması için son tarih verilmektedir. Bununla birlikte yukarıda örnek verilen düzenlemelerde de olduğu üzere eğer ayrılan fonun sermayeye dönüştürülmesi belirli

---

[536] 28.11.2020 tarihli, 31318 sayılı RG.
[537] 05.07. 2022 tarihli, 31887 sayılı RG. Kanunun uygulanmasına ilişkin Bazı Varlıkların Ekonomiye Kazandırılması Hakkında Genel Tebliğ (Sıra No: 1) ise 09.08.2022 tarihli, sayılı 31918 sayılı RG'de yayınlanmıştır.

bir süreye bağlanmamışsa[538], gelecek hesap dönemlerinde de sermayeye dönüştürülmesi mümkündür.

5. Kur Farkı Fonu

Sermayeye dönüştürülebilecek bir başka fon da işletme nakitlerinin değerlemesi dolayısıyla doğabilecek kur farkı fonudur. Değerleme, VUK m. 258 uyarınca *"vergi matrahlarının hesaplanmasiyle ilgili iktisadi kıymetlerin takdir ve tesbiti"*ni ifade eden, varlıkların parasal değerinin saptanmasını konu alır.[539] VUK'un kabul ettiği değerleme ölçüleri maliyet bedeli, borsa rayici, tasarruf değeri, mukayyet değer, itibari değer, vergi değeri, rayiç bedel emsal bedeli ve ücretidir (m. 261). Nakit paraların değerlemesinde, Türk Lirası para itibarî değer, yabancı para ise borsa rayici esas alınır[540]. Yabancı paranın borsa rayici yoksa esas alınacak kur, Maliye Bakanlığı tarafından yayınlanan belirlenir (VUK m. 280).

Yatırım teşvik belgesi kapsamında yatırım yapacak sermaye ortaklıklarına yurtdışından sermaye olarak getirilen yabancı paraların, yatırım teşvik belgesi uyarınca harcanan kısmı nedeniyle oluşan kur farkları pasifte özel bir fon hesabına alınabilir (VUK m. 280A/1). Yurt dışında bulunan yabancı paranın getirilmesiyle kast edilen, *"yabancı paranın ortaklar veya yetki verdiği kişilerce; fiziki olarak Türkiye'ye getirilmesi, Türkiye'deki bankalarda mevcut ya da yeni açılacak bir hesaba transfer edilmesi, 9/5/2013 tarihli ve 6475 sayılı Posta Hizmetleri Kanununa göre kurulan Posta ve Telgraf Teşkilatı A.Ş. veya 20/6/2013 tarihli ve 6493 sayılı Ödeme ve Menkul Kıymet Mutabakat Sistemleri, Ödeme Hizmetleri ve Elektronik Para Kuruluşları Hakkında Kanun kapsamında yetkilendirilmiş kuruluşlar vasıtasıyla Türkiye'ye getirilmesi"*dir (VUK Genel Tebliği (Sıra No: 495) m. 5/ 4). Getirilen paranın teşvik belgesi dolayısıyla harcanması ise *"yatırım teşvik belgesi kapsamında yapılacak yatırımlara ilişkin ödemelerde kullanılması"*dır (VUK Genel Tebliği (Sıra No: 495) m. 10/2). Söz konusu harcamadan kaynaklanan kur farkı fonu sermayeye dönüştürülebilecek; sermayeye dönüştürülmek dışında başka bir hesaba aktarılması ise ilgili dönemde vergiye tâbi tutulmasını gerektirecektir (VUK m. 280A/3).

---

[538] Örneğin 5811 sayılı Kanun'da, yurtiçinde bulunan varlıklar için açılan fonun sermayeye eklenmesi için altı aylık süre tanınmıştı (5811 sayılı Kanun m. 3/2).
[539] Kaneti/ Ekmekçi/ Güneş/ Kaşıkçı, s. 301.
[540] Kaneti/ Ekmekçi/ Güneş/ Kaşıkçı, s. 309.

IV. NET DÖNEM KÂRININ İÇ KAYNAK OLARAK DEĞERLENDİRİLMESİ

A. Oluşumu ve İşlevleri

Kâr, geniş anlamıyla *"herhangi bir avantaj, kazanç, yarar, maddi değerdeki bir artış"*, işletme alanında *"gelirden tüm giderler çıkarıldıktan sonra kalan pay ya da işletme gelirlerinin işletme işletme giderlerini veya mâliyeti aşan kısmı"*, ekonomi alanında ise *"müteşebbisin geliri"* olarak tanımlanmaktadır[541]. Ortaklıklar hukukunda ise kâr, *"şirket malvarlığında dış kaynak ve sermaye artışının ötesindeki artış"*ı ifade eder[542].

TTK, çeşitli hükümlerinde farklı kâr türlerini işaret etmektedir. Bunlar, yıllık kâr (TTK m. 394/1, m. 408/2-d, m. 508/2, m. 519/1, m. 521/1), net dönem kârı (TTK m. 507/1, m. 509/2, m. 608/1), bilanço kârı (m. 146/1, m. 167/1, m. 523/3, m. 577/1) ve dağıtılabilir kârdır (TTK m. 348/1). Yıllık kâr, yıllık bilançoya göre belirlenir (TTK m. 508/2). Yıllık bilanço, yıllık sonucu açıklamak amacı ile düzenlenen, değerleme, aktifleştirme ile pasifleştirme kuralları sonuç açıklama ilkesine göre şekillenmiş bilançodur[543]. Yıllık kâr da ortaklığın bir faaliyet dönemindeki işlemlerinin malvarlığına yansıyan sonucunu gösterecektir. Anonim ortaklığın faaliyet dönemi, TTK m. 66/2 ışığında on iki ay olup; aynı zamanda ortaklığın hesap dönemine tekabül etmektedir[544]. Vergi Hukuku'nda GVK m. 38 uyarınca, bir hesap döneminde elde edilen kâr, ortaklığın hesap dönemi başı ve sonundaki özkaynaklarının karşılaştırılması yöntemiyle tespit edilmektedir. Özkaynak karşılaştırması olarak adlandırılan bu yönteme göre ortaklığın hesap dönemi sonundaki özkaynaklarından hesap dönemi başındaki özkaynakları çıkarılmakta; ardından ilgili hesap döneminde işletmeye dışardan dahil edilen değerler çıkarılmakta ve işletmeden çekilen değerler eklenmektedir[545].

Öğretide yıllık kârın gider tablosu kullanılarak saptanabileceği de belirtilmektedir. Buna göre yıllık kâr, masraf ve giderlerin karşılıklı olarak yazıldığı

---

[541] Tanımlar için bkz. Seyidoğlu Halil; **Ekonomik Terimler – Ansiklopedik Sözlük**, Güzem Yayınları, Ankara 1992, s. 447.
[542] Çelikboya, s. 147.
[543] Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **C. I**, N. 902.
[544] Çelikboya, s. 161.
[545] Ateşağaoğlu, s. 12. Özkaynak karşılaştırması yöntemine dair değerlendirmeler için bkz. Çelikboya, s. 162-163.

gider tablosunda oluşan sonucun bilançoya geçirilmesiyle tespit edilir[546]. TTK m. 507/1 ve m. 509/2'de zikredilen net dönem kârı ise yıllık kârdan geçmiş yıllara ait zararların ve yükümlülüklerin indirilmesi ile hesaplanır[547]. Bilanço kârı da aktiflerin, sermaye, yedek akçeler ve borçları aşan kısmıdır[548]. Dağıtılabilir kâr ise, sınırları TTK m. 509/2 ile *"net dönem kârı ve serbest yedek akçeler"* olarak çizilmiş bulunan, ortaklığın *"dağıtma yönünde tasarrufta bulunma yetkisinin bulunduğu azamî tutardaki malvarlığını"*[549] ifade eder.

Net dönem kârı, kâr payı için temel kavramdır[550]. Kâr dağıtımı amacına özgülenmiş yedek akçeler ile geçmiş yıllardan aktarılan kâr dahil serbest yedek akçelerle birlikte, dağıtılabilir kârı oluşturur. Dağıtılabilir kâr, paysahiplerine ödenecek kâr paylarının yanısıra, yönetim kurulu üyelerine ödenecek kazanç payları ve intifa senedi sahiplerine ödenecek kâr paylarına kaynaklık eder. Bu bağlamda ortaklığın kâr dağıtım politikası ve bu politika sonucunda oluşacak ortaklık paylarının piyasa değerine de etkisi bulunur[551]. Kârın dağıtılmayarak bilançoda geçmiş yıllardan aktarılan kâr olarak kalması ise, ortaklığın borç-özsermaye oranını ortaklık lehine yüksek tutmasının yanısıra, otofinansman sağlar.

B. İç Kaynak Olarak Sınırları

Kanun koyucu, iç kaynaklardan sermaye artırımını yedek akçelerin ve fonların sermayeye eklenmesi üzerine inşâ etmiştir. Bilançonun pasif tarafında bulunan bir özkaynak kalemi olsa da net dönem kârı bir iç kaynak olarak TTK m. 462/1 hükmünde sayılmamıştır. Ancak VUK mük. m. 298/A-3-f hükmü, enflasyon düzeltmesi işleminde *"Kâr yedekleri, geçmiş yıl kârları ve net dönem kârının sermayeye ilave edilmesi dolayısıyla artırılan sermaye için"* tescil tarihinin esas alınacağını düzenleyerek, dolaylı olarak net dönem kârını iç kaynak olarak tanımıştır.

---

[546] Tekinalp, **Bilanço**, s. 294; Gürbüz Usluel, **Kâr Payı,** s. 13-14; Çelikboya, s. 163.
[547] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 902; Çelikboya, s. 167.
[548] Çelikboya, s. 167. Yazar, bilanço kârının *"aktiflerin pasifleri aşan kısmı"* olduğu şeklindeki tanımı (Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **Ortaklıklar Hukuku 2010**, N. 1489a; Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 217) esasen bilanço kârı da bilançonun pasif tarafı kalemlerinden olduğundan, pasif kalemleri açarak ifade etmektedir.
[549] Çelikboya, s. 169.
[550] Çelikboya, s. 141.
[551] Kâr payının sinyal işlevi teorisi uyarınca, ortaklığın kâr dağıtım politikasındaki değişimler, yatırımcıların ortaklığın gelecekteki kazancı ve büyüme potansiyeli hakkındaki beklentilerine etki etmektedir, Fischel, Daniel R.; ''The Law and Economics of Dividend Policy'', **Virginia Law Review**, Y. 1981, C. 67, s. 708. Bilgi asimetrisi ile ilişkili olan bu teori, ortaklığın dağıttığı kâr payındaki azalmanın ortaklık dışındakiler tarafından ortaklığın uzun vadeli sorunlarına işaret ettiği, bunun da yeni yatırımcıların çekilmesine negatif etkisi olacağını öngörmektedir, Ferran, s. 411.

Net dönem kârı, iç kaynak olarak değerlendirilebilen diğer özkaynak kalemlerinden farklılık arz eder. Yedek akçeler, kanun, esas sözleşme veya genel kurul kararı gereği ortaklık malvarlığında tutulmuş aktiflerle karşılanan bilanço kalemleridir. Net dönem kârı üzerinde ise henüz genel kurulca bir tasarrufta bulunulmamıştır. Genel kurulun net dönem kârı üzerindeki olağan tasarrufu, bu tutarı kâr payı dağıtımına konu edilmesi olacaktır[552]. Hukukumuzda net dönem kârından isteğe bağlı yedek akçelerin ayrılabilmesine imkân tanınması, net dönem kârının, kâr payı alma hakkının tatmini yönündeki öncelikli işlevini bertaraf etmez. Bu işlev, halka açık olmayan ortaklıklara pozitif normla yüklenen mutlak bir kâr dağıtım zorunluluğu çerçevesinde tezahür etmese de[553], anonim ortaklığın kazanç elde etme ve paysahiplerine dağıtma amacına bağlanabilir[554]. İsteğe bağlı yedek akçe ayrımının ancak belirli şartlar altında mümkün olması da bu nedenledir.

Net dönem kârının kâr payı dağıtımında başvurulacak temel kaynak olması, bu kalemin sermayeye eklenebilirliğini tartışmalı hale getirir. Zira net dönem kârını yedek akçe olarak ayırmak, onun gelecek dönemlerde kâr payı olarak dağıtılmasını engellemeyebilecekken; sermayeye eklemek, -sermaye azaltımı ihtimali hariç- dağıtılması imkanını ortadan kaldırır. Şüphesiz kârın dağıtılmaması ortaklık ve alacaklıların menfaatineyse de[555] paysahibinin kâr payı almak hakkını, konusu bakımından daraltmaktadır. Öğretide TTK m. 523/2'de öngörülen şartlara uygun şekilde yedek akçe olarak ayırmak dahi *"bu yedek akçeyi özvarlığa dahil ederek sermaye haline getirmek, sermaye olarak kullanmak"* şeklinde yorumlanmış; bunun paysahibinin kâr üzerindeki menfaatini zedeleyebileceği belirtilmiştir[556]. Net dönem kârının dağıtılmaması kararı bu şekilde eleştirilirken, bu yönde sermayeye eklenmesi; dağıtımın taban tabana zıttı bir işleme tâbi tutulmasına kuşkuyla yaklaşılabilir. Nitekim öğretide hâkim görüş[557], dağıtılabilir net dönem kârının

---

[552] İmregün, **Kâr Payı**, s. 433; Yanlı, **Kâr Dağıtımı**, s. 31; Çelikboya, s. 77, 314.
[553] Öğretide bir görüş, TTK m. 519/2-c hükmünde yer alan *"ödendikten sonra"* ifadesinden hareketle, TTK'nın ortaklığa paysahiplerine kâr payını fiilen ödeme zorunluluğu bulunduğunu savunmaktadır (Bkz. Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 14-35a). Yazar, eTK'nın yürürlüğü döneminde de m. 466/2-3 hükmündeki "ayrılma" kelimesi ile ödemenin kastedildiğini ifade etmiştir, bkz. Tekinalp, **Bilanço**, s. 317.
[554] İmregün, **Kâr Payı**, s. 432.
[555] Birsel, **Menfaat Çatışması**, s. 3
[556] İmregün, **Kâr Payı**, s. 433.
[557] Domaniç, s. 983; Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 231; Moroğlu, **Değerlendirme ve Öneriler**, s. 287-288; Berzek, s. 33; Yurtman, 91; Cenkci, s. 291-292; Türkoğlu Utku, s. 219; Gürbüz Usluel, **İç Kaynaklardan Artırım**, s. 73. "Bilanço kârı"nın sermayeye eklenebileceği yönünde, Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 652d OR, N. 4. Bilanço kârı kavramına dönem kârının yanısıra aktarılan kâr da dahildir,

kısmen veya tamamen sermayeye eklenebileceği yönünde olsa da, aksi görüş de ileri sürülmüştür[558].

Gerçekten, TTK ve SerPK, net dönem kârının[559] sermayeye eklenmesine engel bir hüküm içermemektedir[560]. TTK m. 462/1, herhangi bir amaca bağlanmamış; diğer bir deyişle serbest yedek akçelerin sermayeye eklenmesini öngörmüştür. Bu yedeklerin bir grubu da aktarılan kâr da dahil olmak üzere genel kurul kararıyla net dönem kârından ayrılmış serbest yedek akçelerdir. Bu bağlamda net dönem kârı da genel kurul tarafından dağıtılmamasına karar verildiği takdirde serbest yedek akçe olarak nitelenebilecekse, iç kaynak niteliğindedir. Dolayısıyla net dönem kârının paysahiplerine dağıtılabilir nitelikteki kısmı, esas sermaye sisteminde sermayeye eklenebilecek bir özkaynak kalemidir[561]. Kuşkusuz dağıtılabilir net dönem kârının esas sermaye sisteminde bir iç kaynak olarak oluşması, öncelikle net dönem kârını gösteren finansal tabloların genel kurul tarafından onaylanmasına bağlıdır. Genel kurul, öncelikle finansal tabloları onaylayacak; böylece s dönem kârı tespit edilecek, ardından gerekli ayrımların yapılmasıyla ortaya çıkacak dağıtılabilir net dönem kârı genel kurul tarafından sermayeye eklenebilecektir.

Kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş ortaklıklar bakımından net dönem kârının sermayeye eklenebilirliği ayrıca değerlendirilmelidir. Kayıtlı sermaye sistemindeki halka açık olmayan ve halka açık ortaklıklarda TTK m. 408/2-d ve Pay Tebliği m. 16/6 ışığında yönetim kurulu net dönem kârını sermayeye ekleyemeyecektir. Bu ortaklıklarda ancak genel kurulunun kârın sermayeye eklenmesi kararına; diğer bir deyişle kârı dağıtmama, yedek akçe olarak ayırma kararına, dayanılarak net dönem kârı sermayeye eklenebilecektir[562]. Pay Tebliği m.

Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, § 22, N. 43, §40, N. 28-30; Tanner, **ZK**, Art. 698 OR, N. 123; Imark/ Lipp, **CHK**, Art. 674 OR, N. 5.

[558] Birsel, Mahmut Tevfik; "Anonim Şirketlerde Ortaklıkların Kâr Payı Alma Hakkı", **II. Ticaret ve Banka Hukuku Haftası**, Ankara 1962, s. 325-360, s. 342.

[559] Ara dönemde oluşan kâr, sermayeye eklenemez (Pay Tebliği m. 16/2-b).

[560] Diğer taraftan II-19.1 Kâr Payı Tebliği m. 7 uyarınca payları borsada işlem görmeyen halka açık anonim ortaklıklar kâr payını tam ve nakden dağıtmak zorunda olup; kâr dağıtım politikalarında açıklayacakları kâr payı dağıtım oranı, net dağıtılabilir dönem kârının yüzde yirmisinden az olamayacaktır. Dolayısıyla anılan ortaklıkların sermayelerine ekleyebileceği net dönem kâr tutarı sınırlandırılmıştır.

[561] Arslanlı, **C. I**, s. 116; Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 387. Bu bakımdan, eğer varsa esas sözleşmede kâr dağıtımı zorunluluğu getiren hükümler de gözetilmelidir. Esas sözleşmede kâr dağıtımı zorunluluğu öngörülmesi hakkında bkz. bkz. Tekinalp, **Bilanço**, s. 317-318; Çelikboya, s. 479.

[562] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 386-387, 392; Cenkci, s. 292. *Moroğlu* aktarılan kâr ve net dönem kârının sermayeye eklenmesini kâr dağıtımı olarak değerlendirerek, organların yetkisi olup olmadığını

16, iç kaynakların sermayeye eklenmesi ve kâr payının sermayeye eklenmesini ayrı ayrı düzenlemektedir[563]. Kâr Payı Tebliği m. 3/1-e uyarınca kâr payı *"Genel kurulca belirlenen politika çerçevesinde hesap dönemi itibarıyla net dönem kârı ve kâr dağıtımına konu edilebilecek diğer kaynaklar üzerinden ortaklara ve kâra katılan diğer kişilere genel kurulca dağıtılmasına karar verilen tutarı"*dır. Tanım ışığında kâr payını iç kaynaklardan ayrı kılan husus, genel kurulca bir "dağıtım" kararıyla belirlenmesidir. Bununla birlikte Pay Tebliği m. 16/6, esasen net dönem kârının gerçek anlamda dağıtılmayarak (diğer bir deyişle ortaklık malvarlığından paysahiplerinin malvarlığına aktarım öngörülmeyerek), sermayeye eklenmesini işaret etmektedir. Bu halde anılan hükümde yönetim kurulunun artırım kararının dayanağı genel kurul kararı da kâr dağıtımı değil; ancak net dönem karının sermayeye eklenmesi amacıyla TTK m. 523/2 kapsamında yedek akçe olarak ayrılması kararı olacaktır. Bu husus kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş halka açık olmayan ortaklıkların net dönem karının sermayeye eklenmesi bakımından da geçerlidir. Dolayısıyla kayıtlı sermaye sisteminde net dönem kârının değil, ancak yedek akçenin sermayeye eklenmesi söz konusu olacaktır.

---

inceler: *"Anonim ortaklıklarda dağıtılabilir kârın (temettüün) dağıtılıp dağıtılmamasına ve dağıtılma şekline karar verme yetkisi, kanun ve anasözleşme hükümleri çerçevesinde genel kuruldadır (TTK md. 408). Genel kurul bu yetkisini başka bir organa, oluşturulacak bir kurala veya komiteye devredemez. Buna göre, önceki yıldan aktarılan kârın veya son hesap dönemi kârının sermayeye eklenmesi suretiyle paysahiplerine ödemesiz paysenedi verilmesi yetkiside genel kuruldadır. Bu tesbit kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş olan ortaklıklar için de aynen geçerlidir."*, Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 392. *Gürbüz Usluel* de anılan kaynakların sermayeye eklenmesi suretiyle bedelsiz pay çıkarılmasını "net dönem kârının bedelsiz pay olarak dağıtımı" olarak nitelemekte ve payları borsada işlem gören ortaklıklar yönünden mümkün kabul etmektedir, Gürbüz Usluel, **İç Kaynaklardan Artırım**, s. 74. Diğer yandan yazar, net dönem kârının ancak dağıtım kararı öncesinde sermayeye eklenebileceğini belirtmektedir, Gürbüz Usluel, **İç Kaynaklardan Artırım**, s. 73.

[563] Öğretide bu husus, kâr payının sermayeye ilave edilmesi suretiyle sermaye artırımı da *"iç kaynaklı sermaye artırımı olduğundan"*, düzenlemede kâr payının ayrıca zikredilmesine gerek olmadığı şeklinde eleştirilmektedir, bkz. Cenkci, s. 204, dn. 165.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM
İÇ KAYNAKLARDAN SERMAYE ARTIRIMI USULÜ

I. İÇ KAYNAKLARDAN SERMAYE ARTIRIMI USULÜNÜN TÂBİ OLDUĞU HÜKÜMLERİN BELİRLENMESİ

Sermaye artırımı, merkezinde sermaye artırımı kararının bulunduğu bir dizi işlemden oluşan, özel bir esas sözleşme değişikliğidir[564]. Yönetim kurulunun hazırlık işlemleriyle başlayan artırım süreci, artırım kararının uygulanması ile tamamlanır[565]. Artırım sürecinde izlenecek usul, sermayenin ortaklığa tam ve fiilen getirilmesini sağlamayı, paysahiplerinin menfaatlerinin artırım dolayısıyla zarar görmesini önlemeyi ve organların artırıma ilişkin görev ve yetkilerini belirlemeyi amaçlayan hükümlerle düzenlenmiştir. Söz konusu hükümlerin bazıları tüm artırım türlerine uygulanan ortak hükümler iken; bazıları artırımın ayırıcı özelliklerine göre şekillenmiş, özel hükümlerdir. Artırımın ayırıcı özellikleri ışığında ilgili artırım için ihdas edilmiş hükümlerin yanısıra, ortaklığın benimsemiş olduğu sermaye sistemine özgü hükümler, ortaklığın halka açık olup olmadığı ve işletme konusu dolayısıyla tabî olduğu diğer özel düzenlemeler de somut olayda artırım usulüne uygulanacak hükümlerin çerçevesini çizmektedir.

İç kaynaklardan sermaye artırımı usulüne özgü hükümler, TTK m. 462/2-3'de öngörülmüştür. Kanun koyucu, artırımın ortaklık malvarlığını artırmaması[566], dolayısıyla iştirak taahhüdünde bulunmayı gerektirmemesi şeklinde tezahür eden ayırt edici özelliklerini[567] dikkate almış; diğer sermaye artırımı türlerine nazaran

---

[564] Bkz. Birinci Bölüm I.-B.-2.

[565] Yönetim kurulu, artırım usulünün geneline yaygın şekilde bir dizi işlemde bulunur. Sermaye artırımında yönetim kurulunun artırım türüne göre beyanda bulunması (TTK m. 457), kayıtlı sermaye sisteminde artırım kararını alması (TTK m. 460/1), şartlı sermaye artırımında esas sözleşmenin uygun hale getirilmesi (TTK m. 470/1) gibi görevlerinin devredilemez ve vazgeçilemez nitelikte olduğu; sermaye artırımında yönetim kurulu üyelerinin dört yıl süreyle ibra edilemeyeceğini öngören TTK m. 559'un da sermaye artırımı sürecinin yürütülmesinin bir bütün olarak yönetim kurulunun devredilemez görev ve yetkilerinden olduğuna işaret ettiği hakkında bkz. Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 162.

[566] Aktiflerin artışı, kuruluş ya da dış kaynaklardan artırım için karakteristik bir özelliktir Rauch, s. 125.

[567] Bkz. Birinci Bölüm II.-C.

basit bir usul öngörmüştür[568]. TTK m. 462/2, sermayeye eklenecek iç kaynakların ortaklık malvarlığında *"gerçekten varolduğunu"* doğrulayacak, *"işlem güvenliğini sağlamaya yönelik"*[569] kuralları içermektedir. Hüküm, aşağıda inceleneceği üzere hem artırım öncesinde yönetim kurulunun tamamlayacağı hazırlık işlemlerine ışık tutmakta; hem de artırım kararının dayanağını ortaya koymaktadır. TTK m. 462/3 ise iç kaynaklardan sermaye artırımı ve sermaye taahhüdü yoluyla artırımının eşzamanlı uygulanmasının şartlarının yanısıra, artırım kararının genel kurul ve yönetim kurulu tarafından alınabileceğini dolaylı olarak ifade etmekte; ayrıca artırım kararının hüküm doğurma anını ve bedelsiz payları edinme esaslarını düzenleyerek artırım usulüne yön vermektedir. Hemen belirtmek gerekir ki, SerPK m. 12/6, TTK m. 462/3'ün halka açık ve halka açılmak üzere başvuruda bulunan ortaklıklara uygulanmayacağını öngörmüştür. Halka açık anonim ortaklıklarda iç kaynaklardan artırım sonucunda çıkarılan bedelsiz payların edinilmesi esaslarını SerPK m. 19/4 düzenlemektedir.

Bir esas sözleşme değişikliği olarak iç kaynaklardan sermaye artırımı usulüne, başta özel esas sözleşme değişikliği hükümleri olmak üzere, esas sözleşmenin değiştirilmesine ilişkin hükümler de aksi öngörülmemişse ve artırımın bünyesine uygun düşüyorsa uygulanır[570]. Özel esas sözleşme değişiklikleri ayrımı altında sermaye artırımı (TTK m. 456-472) ve sermaye azaltılması (TTK m. 473-475) düzenlenmiştir. TTK m. 456-458, sermaye artırımının ortak hükümleridir. Bunlardan TTK m. 456/2-5 tüm artırım türlerinde artırım usulüne uygulanacak hükümleri, bizzat düzenleyerek veya doğrudan ve kıyasen uygulanacak hükümlere atıf yaparak ortaya koyar. TTK m. 456/4, tüm artırım türlerine kıyasen uygulanacak olan ortaklığın kuruluşuna ilişkin TTK m. 353, 354 ve 355/1 hükümlerini saymaktadır. Ayrıca artırım kararının tescilinde, özel hükümler saklı kalmak kaydıyla TTK m. 455 uygulanır. Yine artırım, esas sermaye sisteminin yanısıra kayıtlı sermaye sisteminde de uygulanabileceğinden; kayıtlı sermaye sisteminde artırıma dair TTK m. 460 da pay taahhüdü ve rüçhan hakkı gibi iç kaynaklardan sermaye artırımının doğasına uygun düşmeyen unsurlara ilişkin hükümleri hariç, uygulama alanı bulur.

---

[568] Alman hukuku için bu yönde bkz. Arnold, **Münchener Komm**, § 207 AktG, N. 6.
[569] Bkz. TTK m. 462/2 hükmünün gerekçesi.
[570] Arnold, **Münchener Komm**, § 207 AktG, N. 5; Hirte, **Großkomm**, Rn. 100, 102; Lutter, **Kölner Komm**, § 207 AktG, Rn. 4.

II. İÇ KAYNAKLARIN VARLIĞININ DOĞRULANMASI

A. Sermayenin Oluşturulması İlkesinin Gereği Olarak İç Kaynakların Varlığının Doğrulanması

Sermayenin oluşturulması ilkesi, paysahiplerinin ortaklığa sermaye olarak getirmeyi taahhüt ettiği değerlerin ortaklığın malvarlığına aktarılmasını, böylece payların temsil ettiği esas sermaye rakamının ortaklık bünyesinde tam ve gerçek olarak karşılık bulması için öngörülen kurallar bütünüdür[571]. İlke, ortaklık malvarlığına aktarılması taahhüt edilen değerlerin, ortaklık tarafından serbestçe tasarruf edilmek üzere ortaklığa getirilmesi, itibari bir rakam olarak sermayeyi karşılayacak değerlerin tam ve doğru olarak belirlenmesi, sermayenin tam ve fiilen ortaklığa getirilmemesi halinde uygulanacak sorumluluk rejimi üzerine kuruludur[572].

İç kaynaklardan sermaye artırımında kullanılacak değerler ortaklık dışından sağlanmayacaksa da, sermaye tutarına dahil olmaması yönünden sermayeye eklenecek dış kaynaklardan farklılık arz etmemektedir[573]. Zira sermayenin oluşturulması ilkesinin ortaklık, alacaklılar, paysahipleri ve diğer menfaat sahiplerini koruyucu işlevine, kuruluş ve dış kaynaklardan artırımda olduğu kadar, iç kaynaklardan artırımda da ihtiyaç vardır. Bu nedenle kuruluş ve dış kaynaklardan sermaye artırımı bakımından sıkı sıkıya uygulanan sermayenin oluşturulması ilkesi, iç kaynaklardan artırımda da terk edilmez; yalnızca sermayenin keyfi şekilde şişirilmesine karşı *(willkürliche Aufblähung des Grundkapitals)* önlemler bütünü olarak uygulanır[574]. Bununla birlikte, kuruluş ve dış kaynaklardan artırımdan farklı olarak iç kaynaklardan artırımda sermayenin gerçekten oluşturulacağına dair güvence, sermaye taahhüdünün konusunu düzenleyen ve taahhüdün yerine getirilmesini gözeten hükümler yerine, sermayeye eklenecek değerleri doğrulayacak hükümlerle sağlanmıştır. Bu hükümler, sermayeye eklenebilecek nitelikteki pasif kalemleri karşılayan net varlığın vaktiyle oluştuğunu ve artırım tarihinde halen var

---

[571] Sevi, s. 107; Çonkar, **Ayni Sermaye**, s. 10. Sermayenin fiilen oluşturulması ilkesi *(Prinzip der realen Kapitalaufbringung)* şeklinde de adlandırılan ilke, bu boyutu ile katılım paylarının tam tasarruf sağlayacak şekilde -diğer bir deyişle fiilen- malvarlığına dahil edilmesini öngörmektedir, Sevi, s. 44-45.

[572] Sevi, s. 107; Toraman Çolgar, **Borçlanma Yasağı**, s. 88-91; Cankat, s. 109; Eryiğit, s. 155.

[573] Langer, s. 6. Yazara göre iç kaynaklardan sermaye artırımı, sermayenin oluşturulması safhasının yedek akçelerin oluşumu ile tamamlandığı bir tür sermaye artırımıdır, Langer, s. 2.

[574] Lutter, **Kölner Komm**, § 207 AktG, N. 8.

olduğunu doğrulamaya odaklanmıştır[575]. Doğrulama, iç kaynakların "bilanço kalemi olarak" varlığının ortaya konulması olup; iç kaynak tutarının nakit şekilde ortaklıkta bulunması veya bazı değerlere yatırılmış olması beklenmemektedir[576]. Sözkonusu doğrulamanın iki cephesi vardır: İç kaynağın varlığı ve sermayeye dönüştürülebilir olması. Zira geniş anlamıyla iç kaynağın varlığı, yalnızca karşılığının bulunmasını, diğer bir deyişle dar anlamda varlığını değil, sermayeye dönüştürülebilir olmasını da ifade eder.

Sermayenin oluşturulması ilkesinin unsurları yönünden kuruluş veya dış kaynaklardan artırım ile iç kaynaklardan artırım arasında şu paralellik kurulabilir: Kuruluş veya dış kaynaklardan artırımda sermayenin ortaklığın serbest tasarrufuna tahsis edilmesinin sağlanması gibi[577]; sermayeye eklenecek yedek akçe ve fonların da serbestçe tasarruf edilebilecek nitelikte veya ilgili mevzuat ışığında sermayeye eklenmelerine izin verildiğinin doğrulanması öngörülmüştür. Yine, kuruluş veya dış kaynaklardan artırımda nakit dışı sermayenin tam ve doğru değerlenmesinde ilişkin önlemlere benzer şekilde, iç kaynaklardan artırımda da sermayenin oluşturulabilmesi amacıyla iç kaynakların varlığına dair uzman denetimi aranmış ve iç kaynakların zararla eriyip erimediğini kontrol etmek için önlemler alınmıştır (TTK m. 462/2; TSY m. 73/1-d, m. 73/2; Pay Tebliği m. 16/1,3). Tüm önlemlere rağmen ilkenin ihlali halinde uygulanacak yaptırım ve sorumluluk esasları da -sermaye koyma borcunun ifa edilmemesine ilişkin hükümler hariç olmak üzere- kuruluş hükümlerine atıf yapılan sermaye artırımının ortak hükümleri (TTK m. 456) ve anonim ortaklıklarda hukuki sorumluluk hükümlerine (TTK m. 549-561) tabi olması dolayısıyla iç kaynaklardan artırım için de geçerlidir.

---

[575] Alman Hukuku'nda *Lutter* sermayenin oluşturulması ilkesinin bu özel görünüm biçimi için, mevcut esas sermaye ve kanuni yedek akçelerin yarısını aşan varlıkların halihazırda varolduğu ve dağıtılabilir olduğunun değerlendirilmesi gerektiğini belirtir Lutter, **Kölner Komm**, § 207 AktG, N. 8. *Hirte* de efektif sermaye artırımında olduğu üzere sermayenin fiilen oluşturulması ilkesinin, sermayeye eklenecek kaynakların artırım tarihinde ortaklıkta gerçekten var olduğunun tespit edilmesi noktasında uygulanması gerektiğine dikkat çeker, Hirte, **Großkomm**, § 207 AktG, Rn. 32. Federal Mahkeme de iç kaynaklardan sermaye artırımını salt özkaynak hesap değişikliği olarak kabul ettiği bir kararında, sermayenin oluşturulması ilkesinin iç kaynaklardan sermaye artırımı için ortaklığa yeni kaynakların sağlanması şeklinde anlaşılmayacağı; sermayeye eklenecek değerlerin *"gerçekten varolduğu"*nun garanti edilmesi yönünde ifadesini bulacağı sonucuna varmıştır, BGH II ZR 69/96.

[576] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **Ortaklıklar Hukuku 1972**, s. 484; Berzek, s. 49.

[577] Sermayenin fiilen oluşturulması ilkesinin temel unsurlarından sermayenin ortaklığın kesin serbest tasarrufuna tahsisi, mülkiyet hakkının unsuru olan tasarruf yetkisinden farklıdır. Ortaklığa getirilen sermayeye üzerinde ortaklık adına tasarrufta bulunacak olan yönetim kurulu, sermayeyi paysahibine iade etme taahhüdünde bulunması veya sermaye üzerinden fiilen tasarruf imkanının halen paysahibinde bulunması halinde sermaye üzerinde ortaklığın kesin serbest tasarrufundan bahsedilemeyecektir, Sevi, s. 108.

B. İç Kaynakların Varlığını Doğrulayan Araçlara Genel Bakış

1. TTK'nın Öngördüğü Araçlar

a. 6335 Sayılı Kanun Öncesi

İç kaynaklardan sermaye artırımı, TTK'nın kabulü öncesinde de uygulamada başvurulan bir sermaye artırımı yöntemiydi. Bu dönemde iç kaynakların varlığı, artırım kararının uygulanması aşamasında -Ticaret Bakanlığı'ndan izin alınması ve artırımın mahkemece onaylanması süreçlerinde- malî müşavir raporu, noter tespit tutanağı ve bilirkişi incelemesine başvurulmuştur[578]. Öğretide de sermayeye eklenecek iç kaynağın varlığının doğrulanması gerekliliğine işaret etmiş ve iç kaynakların varlığının doğrulanması amacıyla mahkemece atanan bilirkişilerce rapor hazırlanması önerilmiştir[579].

TTK Tasarısı'nın hazırlanması sürecinde de iç kaynaklardan sermaye artırımı usulünde denetlenmesi gereken esas konu, *"kullanılan iç kaynağın şirkette gerçekten varolup olmadığı ve varlığı belirlenirse bu kaynağın artırımda kullanılan miktarda var olup olmadığı"*[580] olarak belirlenmiştir. Kanun koyucu, bu amaçla emredici nitelikteki[581] TTK m. 462/2 hükümlerinde iç kaynakları doğrulayacak araçları düzenlemiştir. TTK'nın kanunlaşan metnine göre: *"Sermayenin artırılan kısmını, iç kaynaklardan karşılayan tutarın şirket bünyesinde gerçekten varolduğu, onaylanmış yıllık bilanço ve işlem denetçisinin vereceği açık ve yazılı bir beyanla doğrulanır. Bilanço tarihinin üzerinden altı aydan fazla zaman geçmiş olduğu takdirde, yeni bir bilanço çıkarılması ve bunun işlem denetçisi tarafından onaylanmış olması şarttır."* [582] (TTK m. 462/2). Hüküm gerekçesinde, iç kaynakların varlığının *"hem yılsonu*

---

[578] Yurtman, s. 105-107. Ayrıca bkz. Türk Tarih Kurumu, Türk Tarih ve Dil Kurumları ile Cumhuriyet Halk Partisi Arasında Büyük Atatürk'ün Vasiyetnamesi Konusunda Çıkan Uyuşmazlıkta Kurumların Yargıtay Safhasındaki Savunmaları, Türk Tarih Kurumu Basımevi, Ankara 1970, s. 24.

[579] Bkz. Arslanlı, **C. I**, s. 107; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **Ortaklıklar Hukuku 1972**, s. 484; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **Ortaklıklar Hukuku**, 2. Baskı, N. 1401; Domaniç, s. 990; Karayalçın, **Yeniden Değerleme**, s. 33; Berzek, s. 49.

[580] Bkz. TTK m. 462/2 hükmünün gerekçesi.

[581] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1387.

[582] Düzenleme, İBK m. 652d/2 ile benzerlik taşır. Anılan madde hükümleri de artırılan tutarın karşılandığının genel kurulca onaylanan ve lisanslı denetçi tarafından denetlenen yıllık finansal ile doğrulanacağını; genel kurul kararının alındığı tarih itibarıyla bilanço günü üzerinden altı aydan fazla zaman geçmişse, denetlenmiş ara finansal tabloların gerekli olduğunu düzenlemektedir. Anılan hüküm ışığında, ortaklığın denetim kurulu olmasa bile artırılan tutarın karşılandığını tespit etmek üzere lisanslı bir denetçinin denetim raporunun arandığı hakkında, bkz. Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 652d OR, N.6; Müller, **CHK**, Art. 652d OR, N. 9. Denetim raporu, artırımın tescili başvurusunda sunulması gereken belgeler arasındadır (*Handelsregisterverordnung,* HRegV m. 46/3-d, m. 54/1-d,2).

finansal tablolarını denetleyen denetçi hem de sermaye artırımı denetçisi tarafından" hazırlanacak açık ve yazılı bir raporla kanıtlanacağı; işlem denetçisi yanında denetçinin beyanının da alınmasının sebebinin bu denetçinin işletmeyi tanıması olduğu açıklanmıştır. Gerekçede işaret edilen "*yılsonu finansal tablolarını denetleyen denetçi"* ile bağımsız denetçinin işaret edildiği anlaşılmaktadır.

b. 6335 Sayılı Kanunla Yapılan Değişiklik Sonrası

TTK, henüz yürürlüğe girmeden 6335 sayılı Kanun'la köklü değişikliklere uğramıştır. Bu değişikliklerden biri de işlem denetçisinin yapacağı denetimin kaldırılmasıdır. 6335 sayılı Kanun'da işlem denetçisi denetimi ortadan kaldırılarak TTK m. 462/2-c.1'de yaratılan boşluğun, yönetim kurulunun açık ve yazılı beyanı ile; TTK m. 462/2-c.2'de yaratılan boşluğun ise yönetim kurulu onayı öngörülerek doldurması amaçlanmıştır[583]. Buna göre *"Sermayenin artırılan kısmını, iç kaynaklardan karşılayan tutarın şirket bünyesinde gerçekten varolduğu, onaylanmış yıllık bilanço ve yönetim kurulunun vereceği açık ve yazılı bir beyanla doğrulanır. Bilanço tarihinin üzerinden altı aydan fazla zaman geçmiş olduğu takdirde, yeni bir bilanço çıkarılması ve bunun yönetim kurulu tarafından onaylanmış olması şarttır."* (TTK m. 462/2).

İç kaynakların varlığının doğrulanmasına dair gelinen noktada, gelişmeler yanında belirsizliklerin de mevcut olduğu söylenebilir. İlkin, kanun koyucunun iç kaynaklardan artırımda özellikle düzenlemeye muhtaç konunun iç kaynakların varlığı olduğunu tespit ederek eTK döneminde öğretideki görüşleri dikkate aldığı anlaşılmaktadır. Bununla birlikte kanunun koyucu, öğretide önerildiği şekilde iç kaynakların varlığını bilirkişi raporuyla değil, Alman ve İsviçre düzenlemelerinde olduğu üzere finansal tablo ile doğrulanmasını esas almıştır. 6335 sayılı Kanun öncesinde, iç kaynakların varlığının doğrulanması sisteminin, genel denetim sisteminin bir parçası olarak tasarlandığı görülmektedir. TTK'nın kanunlaştığı halinde, tüm anonim ortaklıklar için öngörülen bağımsız denetim ile özel önem atfedilen bazı işlemlerin tabi tutulduğu işlem denetimi, iç kaynakların

---

Denetlenmemiş finansal tabloların genel kurulca onaylanamayacak olmasından hareketle, söz konusu finansal tabloların denetimden de geçmiş olması gerektiği hakkında bkz. Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 652d OR, N.6; Böckli, **Aktienrecht**, N. 2-118; Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, §52, N. 141.

583 Bu tür bir denetimden beklenen amaçları karşılayacak ve kamu menfaatlerini koruyacak bir düzenlemenin ikame edilmemiş olmasını eleştiren, Bahtiyar, **Ortaklıklar Hukuku**, s. 230.

doğrulanmasının merkezinde yer almıştır. Ancak bu sistem, 6335 sayılı Kanun'un kabulüyle temelsiz kalmıştır.

İşlem denetçisi kurumunun kaldırılmasıyla, iç kaynakların varlığına ilişkin rapor ve ara bilançonun onaylanması görevleri, yönetim kuruluna bırakılmıştır. Bu değişiklikten bağımsız olarak, TTK m. 457 uyarınca, yönetim kurulu tüm artırım türleri için geçerli olmak ve içeriği her artırım türüne özel düzenlenmek üzere yazılı bir beyanda bulunmakla görevlidir[584]. Yönetim kurulunun TTK m. 457/2-a,b ışığında iç kaynaklardan artırım için vereceği beyan, artırımda kullanılan iç kaynakların hangileri olduğu ve sermayeye dönüştürülebilirliği hakkında hesap ve garanti vermeyi amaçlamaktadır. Dolayısıyla beyanın, işlem denetçisinin ifa etmesi beklenen uzman denetimi işlevini karşılayabilmesi mümkün değildir. İç kaynakların varlığının bir uzman tarafından denetlenmesine dair ihtiyaç, ikincil düzenlemelerde aranan malî müşavir raporu dolayısıyla giderilmeye çalışılmaktadır[585]. Yeminli mâli müşavir veya serbest muhasebeci mâlî müşavir tarafından hazırlanan uzman raporu, esas sözleşme değişikliği Bakanlık iznine tâbi ortaklıkların izin başvurusunda (İzin Tebliği m.6/2-ç), artırım tescili başvurusunda (TSY m. 73/1-d, 2013 Genelgesi m.3/b) ve halka açık ortaklıkların SPK'nın uygun görüşünü almak üzere yaptığı başvuruda (Pay Tebliği m.16/4-a) ve ihraç belgesinin onayı başvurusunda (Pay Tebliği m. 16/5-a) sunulmak üzere aranmaktadır[586]. Ancak eklemek gerekir ki, TSY m. 73/2, uzman raporu hazırlanması gereği hakkında, sadece iç kaynaklardan yapılan artırımlar için bir istisna tanımaktadır*: "Sermaye artırımının sadece iç kaynaklardan yapılması durumunda, şirket sermayesinin özvarlık içinde korunduğunu, iç kaynaklardan karşılanan tutarın şirket bünyesinde gerçekten var olduğunu doğrulayan yönetim kurulunun açık ve yazılı beyanı ile genel kurul tarafından onaylanmış yıllık bilanço, bilanço tarihinin üzerinden altı aydan fazla zaman geçmiş*

---

[584] Bkz. Üçüncü Bölüm, V.-B.-2.

[585] İşlem denetçisi kurumunun kaldırılmasının sermaye artırımında yarattığı denetim boşluğunun 15.11.2012 tarihli, 28468 sayılı RG'de yayımlanan Anonim ve Limited Şirketlerin Sermayelerini Yeni Asgari Tutarlara Yükseltmelerine ve Kuruluşu ve Esas Sözleşme Değişikliği İzne Tabi Anonim Şirketlerin Belirlenmesine İlişkin Tebliğ (İzin Tebliği) ile kısmen giderilmeye çalışıldığı yönünde, Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1347; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 9-58. krş. 6335 sayılı Kanun'un TTK m. 458'i ilga etmesiyle artık sermaye artırımı işlemlerinin kanuna uygunluğu, sadece ticaret sicili müdürlüğünce denetleneceği hakkında, Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 362.

[586] Ortaklığın tabi olduğu başkaca özel düzenlemelerde de iç kaynakların doğrulanması için malî müşavir raporu öngörülmüş olabilir. Örneğin, Yine Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmelik, Tasarruf Finansman Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmelik gibi bankacılık mevzuatı da BDDK'ya gönderilecek belgeler arsında bağımsız denetçi tarafından onaylanmış *"iç kaynakların sermayeye ilave edilebilirliğine ilişkin tespit raporu"*nu sayar (m. 7/2-3).

olması halinde ise yönetim kurulu tarafından onaylanmış ara bilançonun müdürlüğe verilmesi halinde, birinci fıkranın (d) bendinde belirtilen rapor aranmaz." 2013 Genelgesi m. 3/b hükmü de aynı yöndedir. Dolayısıyla eğer ortaklık, -tescil başvurusu dışında da uzman raporunun arandığı- İzin Tebliği m.6/2-ç veya Pay Tebliği m.16/4-a, m. 16/5-a gibi hükümlere tâbi değilse, iç kaynakların varlığının doğrulanması için uzman denetimine başvurmayabilecektir.

İşlem denetçisi kurumunu kaldıran 6335 sayılı Kanun, ara bilançonun işlem denetçisi yerine yönetim kurulunca onaylanmasını öngörmüştür. Ancak yönetim kurulunun hali hazırda TTK m. 457 ve TTK m. 462/2 uyarınca iç kaynakların varlığına dair beyanda bulunması ve iç kaynakların varlığını garanti etmesi arandığından ayrıca ara bilançonun da yönetim kurulunca onaylanması öğretide eleştirilmiştir[587]. Kanımızca da işlem denetçisinin uzman yaklaşımıyla vereceği onay ile yönetim kurulunun onayı aynı işlevde olmayacak; yönetim kurulunun bilançoyu onayı, yalnızca yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu cephesinde sonuç doğurabilecektir. Bu sonuç da üyelerin halihazırda artırıma ilişkin yazılı beyanı dolayısıyla sorumluluk altında olduğu dikkate alındığında, işlem güvenliğinin sağlanmasına özel bir katkı sağlamamaktadır[588].

6335 sayılı Kanunla yapılan değişikliklerin olumsuz sonuçlarının yanısıra, TTK m. 462/2'de yeni bilanço çıkarılması zorunluluğu hakkında açıklığa kavuşturulması gereken iki hususa da değinmekte yarar görmekteyiz. Öncelikle, TTK m. 462/2'de yeni bir bilanço çıkarılması, "*Bilanço tarihinin üzerinden altı aydan fazla zaman geçmiş olduğu takdirde"* zorunlu kılınmıştır. Altı aylık sürenin başlangıcı olan bilanço günü, bilançonun ilişkin olduğu hesap döneminin son günüdür[589]. Hükümde, ara bilanço çıkarılması zorunluluğunun söz konusu olması için bilanço gününden sonra hangi işlem tarihi itibarıyla altı aydan fazla süre geçmiş

---

[587] Bu bakımdan ara bilançonun yönetim kurulunca onaylamasının *"gereksiz olduğu kadar düzenlemenin amacına da hizmet etmediği"* yönünde, Cenkci, s. 292, dn. 30. Yazar, bu haliyle fıkranın hiçbir anlam ifade etmediği ve madde metninden çıkarılması gerektiği görüşündedir *(aynı yer)*. *Toraman Çolgar* da yıllık bilanço ile aynı hükümlere tabi olmasına rağmen ara bilançonun denetim dışında tutulmasının kabul edilemez olduğunu ifade eder, Toraman Çolgar, **Borçlanma Yasağı**, s. 235, dn. 349.

[588] Esasen halka açık ortaklıklardan X, No: 22 Sayılı Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim Standartları Hakkında Tebliğ m. 5/2'de sayılanların ara dönem finansal tabloları bağımsız denetçinin sınırlı denetimine (incelemesine) konudur. Ancak denetim sonucunda hazırlanacak sınırlı inceleme raporları, SPK'ya ihraç belgesinin onayı için yapılacak başvuru belgeleri arasında yer almamaktadır.

[589] Yıllık bilanço gününü *"geride bırakılan iş yılının son günü"* olarak tanımlayan, Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 381. Benzer şekilde bilanço gününün, bilançonun hazırlandığı tarihi değil; finansal yılın son gününü ifade ettiği hakkında, Arnold, **Münchener Komm**, §209 AktG, Rn. 20.

olması gerektiği belirtilmemiştir. Hükmün gerekçesinde ise "*İçkaynağın ve miktarının belirlendiği bilânçonun tarihi ile raporların tarihi arasında en çok altı ay bulunabilir."* denilerek, işlem denetçisi ve denetçi raporunun hazırlandığı tarihe atıf yapılmıştır. Kanaatimizce altı aylık sürenin geçip geçmediği, artırım kararının alınacağı tarihten geriye doğru yapılacak bir hesaplamayla tespit edilmelidir[590]. Örneğin artırım kararı 10.12.2022 tarihinde alınacaksa, en erken 10.06.2022 tarihli finansal durumu yansıtan bilanço, karara esas alınabilir.

İkinci olarak, yeni bilanço çıkarılması zorunluluğunun yalnızca süre şartına bağlanması dikkat çekmektedir. TTK m. 462/2, birleşme, bölünme tür değiştirme işlemlerinde ara bilanço çıkarılmasını düzenleyen hükümlerden (TTK m. 144/1, m. 165/1, m. 184/2) farklı olarak, ortaklığın malvarlığında önemli değişiklikler meydana gelmesi halinde de ara bilanço çıkarılmasını öngörmemiştir. Kanımızca iç kaynaklardan artırımda da yıllık bilanço günü üzerinden altı ay geçmemiş olsa da ortaklık malvarlığında, artırımda kullanılacak iç kaynakların karşılıksız bırakabilecek değişiklikler olmuşsa, yönetim kurulu özen yükümlülüğü gereği ara bilanço çıkarmalıdır.

2. Sermaye Piyasası Mevzuatında Öngörülen Araçlar

Halka açık anonim ortaklıklarda iç kaynakların varlığının doğrulanmasında, finansal tablolar ile kanuni defter ve kayıtlar esas alınmıştır. Pay Tebliği m. 16/1 uyarınca: *"İlgili iç kaynak tutarlarının halka açık ortaklığın kanuni defter ve kayıtlarında karşılığının bulunup bulunmadığının kontrolü, sermaye piyasası mevzuatı uyarınca hazırlanan finansal tablolar ile kanuni defter ve kayıtlarda bulunan toplam iç kaynaklar dikkate alınarak yapılır."*. Tebliğ ayrıca, ihraç belgesinin onayı için SPK'ya yapılacak başvuruda sunulacak belgeler arasında yeminli malî müşavirce[591] hazırlanan uzman raporunu ve TTK m. 457 uyarınca

---

[590] İsviçre Hukuku'nda da 2020 tarihli değişiklik ile genel kurul kararının alındığı tarih itibarıyla bilanço günü üzerinden altı aydan fazla süre geçmiş ise, lisanslı denetçi tarafından denetlenmiş ara dönem finansal tablolarında doğrulanacağı açıklığa kavuşturulmuştur (İBK m. 652d/2). Değişiklik öncesinde, öğretide tolerans süresi *(Toleranzfrist)* olarak adlandırılan (bkz. Böckli, **Aktienrecht**, N. 2-119) bu altı aylık sürenin bitimi, bilanço günü ile yönetim kurulunun artırım kararını uygulayarak sözleşmeyi değiştirme ve artırımla ilgili tespit kararı alması (İBK m. 652g) olarak değerlendirilmiştir, bkz. Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 652d OR, N. 6; Müller, **CHK**, Art. 652d OR, N. 10; Lambert/ Gericke, **OFK**, Art. 652d OR, N.2; Schaller/ Kessler, **OFK-Wibmer**, Art. 652d OR, N.8. Alman Hukuku'nda da kararın dayandığı bilanço günü ile artırım kararının tescili başvurusu arasında en fazla sekiz ay olması gerektiği öngörülmüştür (APOK m. 209/1).

[591] Bağımsız denetçinin aynı zamanda denetlediği finansal tablolardaki bir hatayı, iç kaynaklardan

hazırlanacak yönetim kurulu beyanını da saymaktadır (Ek-7). Uzman raporu, *"kâr payı hariç iç kaynakların varlığına, bu kaynakların mevzuata uygun bir şekilde oluştuğuna ve sermayeye eklenebileceğine"* ilişkin olacaktır (Ek7-m. 5). TSY m. 73/1-d'ye paralel şekilde, ortaklığın mevcut sermayesinin ödendiği de mali müşavir raporuyla tespit edilecektir (Ek7-m. 7). Ayrıca kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıklarda kâr payı ve iç kaynakların sermaye hesabına aktarıldığının da uzman raporuyla teyit edilmesi aranmıştır (Ek7-m. 12).

Düzenleme, TTK m. 462/2 hükmünden farklı olarak iç kaynakların doğrulanması için yıllık bilançonun onaylanmasına gerek olmadığı; finansal tabloların sermaye piyasası mevzuatına uygun hazırlanmasının yeterli kabul edildiği yönünde yorumlanmış; genel kurulca onaylanmamış ve artırımda hesap dönemini bir bütün olarak sunmayan finansal tabloların esas alınmasının genel kurulun yıllık bilanço sonuçlarına göre yapacağı değerlendirmeden yoksun kalmasına neden olacağı gerekçesiyle eleştirilmiştir[592]. Kanımızca Pay Tebliği m. 16/1, TTK m. 462/2 bilançonun onaylanması ve yıllık bilanço günü üzerinden altı ay geçmesi halinde ara bilanço hazırlanması zorunluluğunu bertaraf etmemektedir. Anılan hüküm, iç kaynakların doğrulanmasında tüm finansal tablolar setinin dikkate alınacağını ve bu setin tabi olduğu mevzuatı açıklığa kavuşturmaktadır. Finansal tabloların hüküm doğurması ve bu bağlamda iç kaynakları doğrulayabilmesi için yıllık finansal tablolar için genel kurul veya altı aylık süre geçmişse, ara dönem finansal tablolar için yönetim kurulu onayı gereklidir. Bununla birlikte, Pay Tebliği m. 16/1'in TTK m. 462/2 hükmünden ayrıldığı husus, yalnızca bilançoyu değil, tam bir finansal tablo setini[593] işaret etmesi ve daha da önemlisi, kanuni defter ve kayıtlar ile finansal tabloda yer alan değerlerin karşılaştırılmasında, düşük olanı esas almasıdır: *"Sermaye piyasası mevzuatı uyarınca hazırlanan finansal tablolar ile kanuni defter ve kayıtlarda bulunan toplam iç kaynak tutarları arasında fark bulunması durumunda bu tutarlardan düşük olanı sermaye artırımında esas alınır."*. Söz konusu *"kanuni defter ve kayıtlar"* ifadesiyle SPK'nın, VUK'a göre tutulan kayıtları

---

artırım kapsamında rapora bağlaması beklenemez. Bu hususta menfaat çatışmasının söz konusu olduğundan, olası bir eksik veya hatalı değerlendirme artırım raporuna da yansıyabilecektir. Bu bakımdan Pay Tebliği'nin raporun yeminli mali müşavir tarafından hazırlanmasını öngören düzenlemesi yerinde bir tercihtir, Manavgat, **Halka Açık Anonim Ortaklıklar**, s. 563-654.

[592] Bkz. Manavgat, **Halka Açık Anonim Ortaklıklar**, s. 564.

[593] Hatta Pay Tebliği, kâr payının sermayeye eklenmesi halinde, ihraç belgesinin onayı için SPK'ya sunulacak belgeler arasında son üç yıla ait kâr dağıtım tablolarını da saymaktadır (EK-7, m. 6).

kastettiği anlaşılmaktadır[594]. Hükümde esas alınan bu karşılaştırmalı yöntem, ortaklığın tabî olduğu standartları düzenine bir istisna, bütüncül bir muhasebe sisteminin uygulanmasına engel görülüp eleştirilebilir. Ancak iç kaynakların gerçekten ortaklık malvarlığında olduğunu güvenceye alması adına, kanaatimizce bu ikili kontrol sistemi ihtiyatlı bir tercihtir. Kaldı ki -nadiren de olsa- VUK'a göre tutulan kayıtlar da sermaye piyasası mevzuatına göre hazırlanan tablolarda iç kaynakların tutarı daha düşük saptanabilir[595]. Burada nihaî amaç, sermayenin gerçekten varolmayan iç kaynaklardan artırılmasının önüne geçmektir.

C. İç Kaynakların Varlığının Saptandığı Düzlem: Finansal Tablolar

1. Finansal Tabloların Tanımı ve Kapsamı

Sermayeye eklenecek iç kaynakların varlığının doğrulanması, öncelikle sermayeye eklenebilir azami iç kaynak tutarını gösterir bilançonun ve bilançoyu besleyen diğer finansal tabloların hazırlanmasını gerektirmektedir. Finansal tablolar, yönetim kurulu tarafından hazırlanan ve genel kurulun onayına sunulan, ortaklığın finansal durumunu farklı yönlerden ortaya koyan özetlerdir[596]. Finansal tabloların dayanağı, ortaklığın ticarî defterlerinde yer alan kayıtlardır[597]. Muhasebeleştirme süreci, kayıt düzeninin oluşturulmasıyla başlayıp, bu düzen içinde kaydedilen verilerin ticari defterlere ve nihayetinde finansal tablolara yansıması ile sonuçlanır[598]. Finansal durumu ortaya koyan tabloların temel unsurları varlık, borç ve özkaynaklar iken; faaliyet sonuçlarını gösteren tablolar, ana gösterge olan kârın belirlenmesi için

---

[594] Nitekim SPK, Kâr Payı Rehberi'nde de dağıtılabilir kârın üst sınırını belirlerken,*"yasal kayıtlarda (Vergi Usul Kanunu'na göre tutulan kayıtlarda) mevcut net dağıtılabilir kârdan veya diğer kaynaklardan karşılanabildiği sürece dağıtılabileceğini"* düzenlemektedir (A-7). Rehber'in dağıtılabilir kârı mâli kâr ile sınırlayıcı etkisinin eleştirisi ve Rehber'de değişiklik yapılarak dağıtılabilir kârın belirlenmesinde TMS/ TFRS'ye uygun hazırlanan finansal tabloların esas alınması gerektiği görüşü için bkz. Gürbüz Usluel, **Kâr Payı**, s. 46; Çelikboya, s. 173-174.

[595] Örneğin, VUK'a göre rayiç değer üzerinden yapılan değerleme; TMS/ TFRS sisteminde gerçeğe uygun değer ölçümüne göre daha yüksek bir sonuç verebilir.

[596] Altay, **Finansal Tabloların Müzakeresi**, s. 495. Ayrıca bkz. Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1456; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 17-57; Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 10,15; Şener, **Ortaklıklar Hukuku**, s. 450; Pulaşlı, **C. III**, N. 55-6; Aksu Özkan, **Finansal Tablolar**, s. 148.

[597] Druey (Druey Just/ Glanzmann), N. 25-65; Handschin, **Rechnungslegung**, N. 65.

[598] Altay, Sıtkı Anlam; **Hukuki Açıdan Banka Anonim Ortaklığı**, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2019, s. 112. Yevmiye defterine, dayanak belgeye göre tarih sırasıyla, maddeler halinde kaydedilen işlemler, daha sonra usulüne göre hesaplara dağıtılarak defter-i kebire aktarılır. Aktarımın doğru yapılıp yapılmadığı, mizan adı verilen çizelgeler aracılığıyla kontrol edilir. Hesap dönemi sonunda, envanterin de çıkarılması ardından bütün gelir ve gider hesapları kâr veya zarar hesabına aktarılıp dönem kârı veya zararı saptandıktan sonra defter-i kebirdeki muhasebe hesaplarının toplamları ile hazırlanan mizan, kesin mizan olup; gelir tablosunun (kâr veya zarar ve diğer kapsamlı gelir tablosu) ve yıllık bilançonun düzenlenmesine esas teşkil eder, Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 16, 99; Aksu Özkan, **Finansal Tablolar**, s. 147.

gelir ve gider unsurlarını esas alır. Söz konusu finansal tablolar, birbirleriyle ilişkili olup; muhasebenin özetleme işlevini yansıtır[599].

Finansal tabloların genel kurula sunulması, yönetim kurulunun münhasır görev ve yetki alanındadır[600]. Yönetim kurulu, ortaklık bağımsız denetime tâbi ise tabloların bağımsız denetimden geçmesini takiben, tabloları genel kurulun onayına sunar. Böylece yönetim kurulu genel kurula bir öneride bulunmuş olur[601]. Bilançoyu kesinleştirip sonuç doğurmasını sağlayan, genel kurulun onay kararıdır[602]. Onay da dahil olmak üzere finansal tablolara dair kararların alınması, genel kurulun devredilemez görev ve yetkilerindendir (TTK m. 408/2-d). Genel kurul, finansal tabloları müzakere ettikten sonra onaylayabileceği gibi, finansal tabloları değiştirerek onaylayabilir ya da reddedebilir[603]. Finansal tabloları onaylaması, genel kurulun aynı zamanda bilançodaki aktiflerin değerlemesini de onayladığı anlamına gelir[604]. Bilançonun karara bağlanması hakkında esas sözleşmede özel yetersayı öngörülmesi mümkündür[605].

Oldukça kapsamlı veriyi bir sistem içinde sunan finansal tablo setlerinin hangi tablolardan oluştuğu, bu tabloları düzenleyen VUK, TTK ve TTK'nın atıf yaptığı TMS/ TFRS bakımından farklılık gösterir. VUK m. 192, mükerrer m. 298/A, finansal tablolar olarak bilanço ve gelir tablosuna işaret eder. TTK m. 68/3 ise yılsonu finansal tablolarını, madde gerekçesinde *"asgari"* şerhiyle, bilanço ve gelir tablosu şeklinde zikredip; TTK m. 514 hükmü ve TMS/ TFRS'yi saklı tutar[606]. TTK

---

[599] Muhasebenin birinci işlevi, finansal nitelikte ve para ile ifade edilebilen işlemlerle ilgili bilgilerin kaydedilmesi, aynı özellikte olanların sınıflandırılması ve finansal raporlar halinde özetlenmesi; ikincisi ise kaydedilen bu bilgilerin analiz ve yorum ile kullanılabilir hale getirilmesidir, Ayboğa, Hanifi; "Muhasebe- Hukuk İlişkileri", **Mali Çözüm Dergisi**, S. 68, Y. 2004, s. 30-43, s. 30. Finansal tabloların bir işlem veya olayın farklı yönlerini yansıttıkları için birbiriyle ilişkili olduğu ve tek başlarına tablo kullanıcısının ihtiyaç duyduğu bilgilerin tümünü sağlayamayacağı hakkında bkz. Yanlı, Veliye; **Sermaye Piyasası Hukuku Çerçevesinde Halka Açık Anonim Şirketler ve Kamunun Aydınlatılması**, Beta Basım, İstanbul 2005, s. 127, dn. 109.

[600] Bkz. TTK m. 514 hükmünün gerekçesi.

[601] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 903; Altay, **Finansal Tabloların Müzakeresi**, s. 495.

[602] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 903; Altay, **Finansal Tabloların Müzakeresi**, s. 495, dn. 30, s. 498; Çelikboya, s. 308.

[603] Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 93; Altay, **Finansal Tabloların Müzakeresi**, s. 495, dn. 30, s. 497, dn. 41; Çelikboya, s. 303. Değiştirerek onaylama hakkında, Manavgat, **Halka Açık Anonim Ortaklıklar**, s. 210.

[604] Tekinalp, **Bilanço**, s. 348.

[605] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1388.

[606] Bu bağlamda KGK'nın 28.02.2013 tarihli, 01/05 sayılı ek kararında, TTK m. 397/4 çerçevesinde denetlenen ortaklıkların sadece bilanço ve gelir tablosu düzenleyeceğini öngörmesi, KGK'nın bu hususta düzenleme yetkisinin bulunmaması, paysahibinin bilgi alma hakkını ve dürüst resim ilkesini ihlal etmesi gerekçeleriyle TTK'ya aykırıdır, Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 17-58.

m. 68/3'ün yanısıra TTK m. 514'ün de atıf yaptığı TMS/ TFRS, anonim ortaklıkların düzenleyeceği finansal tabloların kapsamını belirleyecektir. TMS/ TFRS uyarınca "tam bir finansal tablolar seti", bilanço ya da diğer adıyla dönem sonu finansal durum tablosu, döneme ait kâr veya zarar ve diğer kapsamlı gelir tablosu, döneme ait özkaynak değişim tablosu, döneme ait nakit akış tablosu, önemli muhasebe politikalarını ve diğer açıklayıcı bilgileri içeren dipnotlar, bir önceki döneme ait karşılaştırmalı bilgi ve işletme bir muhasebe politikasını geriye dönük olarak uyguladığında, finansal tablo kalemlerini geriye dönük olarak düzeltmesi ya da finansal tablo kalemlerini yeniden sınıflandırması halinde bir önceki dönemin başındaki finansal durum tablosundan oluşur (TMS 1, pr. 10).

2. Finansal Tabloların Hazırlanmasında Esas Alınan Düzenleme ve İlkeler

a. Genel Olarak

Kimlerin, hangi finansal tabloları, hangi ilkeler ışığında ve hangi hesap planı doğrultusunda hazırlamakla yükümlü olduğu; çeşitli düzenlemelere konudur. 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu, muhasebe ilkeleri, finansal tablolar ve içerikleri hakkında genel bir çerçeve çizmektedir[607]. Kanunun genel olarak finansal tablolara ilişkin hükümlerinin sistemli olarak TMS/ TFRS atıf yaptığı ve standartların aksini öngörmemesi halinde kendi düzenlemelerine de uygulama alanını tanıdığı anlaşılmaktadır. Dolayısıyla finansal tablolar düzenlenirken, KÇ'de[608] yer alan ilkeler[609] ve bunların ayrılmaz parçası yorumlar[610] da dahil olmak üzere TMS/ TFRS esas alınmak zorundadır (TTK m. 88/ 1). Bununla birlikte 6102 sayılı Türk Ticaret

---

[607] Düzenleme ilkeleri, şeffaflık ve hesap verebilirlik ilkesinin gereği olan, tamlık ilkesive mahsup yasağı (m. 72), aktifleştirme yasağı (m. 74), karşılık ayırma zorunluluğu (m. 75), dönem ayırıcı hesaplar esası (m. 76) ile pasifte gösterilmeyen sorumlulukların bilanço altında veya ekinde açıklanması usulüdür (m. 77). Varlık ve borçlara ilişkin değerleme ilkeleri ise sınırlı sayıda olmamak üzere özdeşlik ilkesi (m. 78/1-a), işletmenin sürekliliği ilkesi (m. 78/1-b), teker teker değerleme ilkesi (m. 78/1-c), ihtiyatlılık ilkesi (m. 78/1-d), tahakkuk ilkesi (m. 78/1-e), yöntemlerde kararlılık ilkesidir (m.78/1-f). Düzenleme ilkeleri, varlık ve yükümlülüklerin gösterimine; değerleme ilkeleri söz konusu varlık ve yükümlülüklerin parasal ifadesinin tespitine yönelmiştir.

[608] Bizatihi standart koymayan; standartlar arasındaki uyumu sağlamaya yönelen, ilke, kavram, unsur ve tanım sunan bir rehberdir, Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1477b.

[609] TMS/ TFRS, de işletmenin sürekliliği, tahakkuk, önemlilik, birleştirme ve netleştirme ilkelerini benimser ve bunlar başkaca değerleme ilkeleri ve TTK'da sunulan değerleme ilkelerinden sapma öngörebilir (TTK m. 78/2). TMS/ TFRS'deki ilkelerin de dikkate alınmasına ilişkin TTK m. 78/1, emredicidir, Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1462.

[610] TTK m. 88/1 hükmünün bilanço ilkeleri ve yorumlara da standart normu niteliği tanıdığı yönünde bkz. Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1476. Yorumların ancak standartlara açıklama sağladığı; yorumlar ile yeni raporlama kuralları getirilemediğinden bahisle standart değil; standart tamamlayıcısı olduğu görüşünde bkz. Aksu Özkan, **Finansal Tablolar,** s. 68, dn. 260.

Kanunu'nun TMS/ TFRS üzerine kurguladığı tek esasa göre raporlama sistemi, 6335 sayılı Kanun m. 8 ile TTK m. 64/5'te yapılan değişiklikle terk edilmiştir[611]. TTK m. 64/5 uyarınca bu kanuna tâbi gerçek ve tüzel kişiler, VUK'un defter tutma ve kayıt zamanıyla ilgili hükümleri ile VUK m. 175 ve mükerrer m. 257'de yer alan yetkiye istinaden yapılan düzenlemelere uymak zorundadır[612]. Yine TTK m. 64/5 uyarınca, kanunun *"defter tutma, envanter, mali tabloların düzenlenmesi, aktifleştirme, karşılıklar, hesaplar, değerleme, saklama ve ibraz"* hükümlerinin, VUK ve diğer vergi kanunlarının aynı hususları düzenleyen hükümlerinin uygulanmasına, vergi kanunlarına uygun olarak vergi matrahının tespit edilmesine ve buna yönelik mali tabloların hazırlanmasına engel teşkil etmeyecektir. Dolayısıyla ortaklıklar, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun yürürlüğüne kadar süregeldiği üzere, vergi matrahının tespit edilmesi için Maliye Bakanlığı'nın VUK m. 175 ve mük. m. 257'nin kendisine verdiği yetkiye dayanarak çıkardığı 1 Sıra No'lu Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği'nin (MSUGT)[613] eki niteliğindeki TDHP uyarınca finansal tablolarını hazırlamak ve vergi mevzuatının öngördüğü şekilde uyarlamak zorundadır.

Çoklu raporlama standardının varlığı karşısında, ortaklıkların TDHP uyarınca hazırlayacağı finansal tablolarının yanısıra TMS/ TFRS'yi esas alan ayrı finansal tablo hazırlamak zorunda olup olmadığı sorusu gündeme gelmektedir. Bu soru, TTK geçici m. 1'in yanısıra ve KGK kararlarına da konu olmuştur. TTK geçici m.1/2 uyarınca m. 1534/2-b-e bentlerinde sayılan ortaklıklar ile TMS/ TFRS ve yorumlarını uygulamayı tercih edenler, TMS/ TFRS'yi uygulamakla yükümlüdür. KGK de bu

---

[611] Manavgat, **Halka Açık Anonim Ortaklıklar**, s. 201; Çelikboya, s. 292.

[612] Söz konusu yetkiler arasında, muhasebe standartları, Tekdüzen Hesap Planı ve mali tabloların çıkarılmasına ilişkin usul ve esasları tespit etmek, bunları mükellef, şirket ve işletme türleri itibariyle uygulatma ve buna ilişkin diğer usul ve esasları belirlemek (VUK m. 175/1), mükellef ve meslek grupları itibariyle muhasebe usul ve esaslarını tespit etmeye, bu Kanuna göre tutulmakta olan defter ve belgeler ile bunlara ilaveten tutulmasını veya düzenlenmesini uygun gördüğü defter ve belgelerin mahiyet, şekil ve ihtiva etmesi zorunlu bilgileri belirlemeye, bunlarda değişiklik yapmak (VUK m. mükerrer m. 257) sayılabilir. TTK m. 64/5, böylelikle TTK'nın ticari defterler hakkındaki hükümlerini saklı tutan VUK m. 175/2 hükmünü bertaraf etmekte; Maliye Bakanlığı'na mükellef ve meslek grupları bazında muhasebe usul ve esaslarını tespit, VUK'na göre tutulan defter ve belgelerin niteliği, şekli, içeriği, onaylanması, saklanması ve ibrazı hakkında yetki veren VUK mükerrer m. 257 ise KGK'yı gereksiz hale getirmektedir Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1467. Benzer yönde bkz. Özkorkut, Korkut; Dürüst Resim İlkesi Çerçevesinde Finansal Tabloların Onaylanabilmesi İçin Aranması Gereken Kriterlerin Genel Kurul Kararlarının İptali Davaların Yargıtay Kararlarına Etkisi", **Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu- Bildiriler Tartışmalar**, BTHAE Yayınları, Ankara 2020, s. 53-90, s. 69.

[613] 26.12.1992 tarihli, 21447 mükerrer sayılı RG.

hususta çeşitli kararlar[614] yayımlamıştır. Son olarak 19.09.2018 tarihli KGK kararına[615] göre karara ekli listede yer alan ortaklıklar, münferit ve konsolide finansal tablolarına TFRS'yi uygulayacaktır[616]. Ekli listeye bakıldığında, TMS/ TFRS'yi uygulaması zorunlu ortaklıkların, SPK veya Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) düzenleme ve denetimi altında faaliyet gösteren ortaklıklar olduğu veya sigorta, reasürans, emeklilik ortaklıkları olduğu görülür[617]. SerPK da ihraççılar tarafından kamuya açıklanacak ve gerektiğinde SPK'ya sunulacak finansal tabloların TMS/ TFRS çerçevesinde yapılan SPK düzenlemelerine[618] uygun hazırlanacağını öngörmüştür (m. 14/ 1). Benzer şekilde BanK m. 37/ 1 de banka anonim ortaklıklarının işlemlerini KGK tarafından hazırlanan muhasebe ve finansal

---

[614] 2.11.2011 tarihli, 28103 sayılı RG'de yayımlanan 660 sayılı Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumunun Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanun Hükmünde Kararname m. 9/1-b uyarınca KGK, Türkiye Muhasebe Standartlarının uygulamasına yönelik ikincil düzenlemeleri yapmak ve gerekli kararları almak, bu konuda kendi alanları itibarıyla düzenleme yetkisi bulunan kurum ve kuruluşların yapacakları düzenlemeler hakkında onay vermeye yetkilidir. KGK yetkisine istinaden 14.11.2012 tarihinde bağımsız denetime tâbi ortaklıkların münferit ve konsolide finansal tablolarına TMS/ TFRS uygulanacağına; 21.08.2014 tarihinde ise karar ekinde yer alan kurum, kuruluş ve işletmelerin zorunlu olarak, ekte yer almayan kurum, kuruluş ve işletmelerin ise isteğe bağlı olarak finansal tablolarına TMS/ TFRS'nin uygulanacağına karar vermiştir. Her iki kararda da, anılan kapsamlara dahil olmayan işletmelerin KGK tarafından bir belirleme yapılana kadar yürürlükteki mevzuatın uygulanacağı öngörülmüştür. Hemen ardından 29.12.2014 tarihli ve 41 sayılı KGK kararı ile TMS/ TFRSleri Uygulamayan Şirketlerin Finansal Tablolarının Hazırlanmasında Uygulanacak İlave Hususlar tespit edilmiştir. Bağımsız denetime tâbi olup da TMS/ TFRS uygulamak zorunda olmayan işletmeler için bütüncül bir standart seti, ancak Büyük ve Orta Boy İşletmeler İçin Finansal Raporlama Standardı Hakkında Tebliğ'in 29.7.2017 tarihli, 30138 sayılı RG'de yayımlanması ile sağlanabilmiştir.

[615] 19.09.2018 tarihli, 30540 sayılı RG.

[616] Eklemek gerekir ki KGK, uygulamada TMS/ TFRS veya BOBİ FRS'ye göre hazırlanan bağımsız tabloların da TDHP çerçevesinde oluşturulan defter kayıtlarını esas aldığına; TMS/ TFRS veya BOBİ FRS'ye uygun tabloların TDHP'ye göre hazırlanan finansal tablolarda düzeltme yapılarak ya da bu tablolar için ayrı bir kayıt düzeni kurularak oluşturulduğuna dikkate çekerek ve *"işletmelerin esas olarak muhasebe standartlarına göre finansal tablolarını hazırlamalarını sağlayacak şekilde muhasebe sistemlerini kurmalarına imkân tanımak"* amacıyla Finansal Raporlama Standartlarına Uygun Hesap Planı Taslağı'nı (Taslak TDHP) yayımlamıştır. Erişim: https://www.KGKgov.tr/ContentAssignmentDetail/2531/Finansal-Raporlama, 20.07.2022.

[617] Söz konusu ortaklıklardan tâbi oldukları mevzuat uyarınca Kamuyu Aydınlatma Platformu'na (KAP) finansal tablo bildiriminde bulunmak zorunda olanlar, finansal tablolarını, TFRS Taksonomisine göre hazırlayacaktır, bkz. Finansal Tablo Örnekleri ve Kullanım Rehberi.

[618] Bkz. II-14.1 Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği (Finansal Raporlama Tebliği, 13.6.2013 sayılı, 28676 sayılı RG). Tebliğ, finansal raporlamada SerPK m. 14/1'e uygun olarak KGK tarafından yayımlanan TMS/ TFRS'yi esas alınmıştır (m. 5/ 1). Bununla birlikte *"finansal raporlama ilke, usul ve esaslarının, açık ve anlaşılabilir hale gelmesini veya uygulama birliğinin sağlanmasını teminen, gerekli görülmesi halinde uygulamayı belirlemek üzere Kanunun 14 üncü maddesi kapsamında"* SPK tarafından kararlar alınabileceği ve işletmelerin bu kararlara uymakla yükümlü olduğu da düzenlenmiştir. Tebliğ'in muhatabı, yatırım fonları ile konut finansmanı ve varlık finansmanı fonları dışında kalan ihraççılar ve sermaye piyasası kurumlarıdır (m. 2/1). Anılan süjelerin kapsamının genişliği karşısında, bunlardan özel mevzuatla finansal raporlama esasları belirlenmiş olanlar dikkate alınmış; ihraççı konumundaki banka ve sigorta anonim ortaklıkları ile finansal kiralama, faktoring ve finansman ortaklıklarının özel mevzuatlarına göre belirlenmiş şekil ve esaslar çerçevesinde finansal raporlarını düzenlemeleri, bu Tebliğ'de öngörülen finansal rapor düzenleme yükümlülüğünün yerine getirilmesi hükmünde kabul edilmiştir (m. 2/2).

raporlama standartlarına uygun şekilde muhasebeleştireceğini hüküm altına alır[619]. Anılan düzenlemeler, düzenleyici kuruluşların düzenleme yetkilerini sınırlandıran TTK m. 88/4'ün *"Kanunlarla, belirli alanları düzenlemek ve denetlemek üzere kurulmuş bulunan kurum ve kurullar, Türkiye Muhasebe Standartlarına uygun olmak şartıyla, kendi alanları için geçerli olacak standartlar ile ilgili olarak ayrıntıya ilişkin sınırlı düzenlemeleri yapabilirler."* hükmüyle uyumludur.

Diğer yandan 2018 tarihli KGK kararı uyarınca, TTK m. 397 uyarınca bağımsız denetime tâbi olup da Karar'a ekli listede yer almayan ortaklıklar ise münferit ve konsolide finansal tablolarına Büyük ve Orta Boy İşletmeler İçin Finansal Raporlama Standardı (BOBİ FRS) setini uygulayacak olmakla birlikte, isteğe bağlı olarak TFRS'yi de esas alabilecektir. Diğer ortaklıklar ise finansal tabloları hazırlarken yürürlükteki mevzuatla, diğer bir deyişle MSUGT ile[620], bağlı olup; TFRS veya BOBİ FRS'yi uygulamayı da tercih edebilecektir[621].

b. Finansal Raporlamayı Şekillendiren Üst Hukuk Kuralı: Dürüst Resim İlkesi

Finansal tabloların da dahil olduğu finansal raporlar, işletmenin malvarlığı durumu, özkaynak yapısı, borç ve yükümlülükleri ve dönem faaliyetinin sonuçlarının ilgililere açıklanmasına ve bu hususlarda hesap verilmesine hizmet eder[622].

---

[619] Bankaların Muhasebe ve Belge Yönetmeliği m. 4 de açıkça TMS/ TFRS'nin uygulanacağını hüküm altına alır. Ancak ilgili hükümde BDDK, bağlı ortaklık, birlikte kontrol edilen ortaklık ve iştiraklerin muhasebeleştirilmesi ve konsolide finansal tablolar, kamuya açıklanacak finansal tablolar ile bunlara ilişkin açıklama ve dipnotların düzenlenmesine ilişkin usul ve esasları düzenleme yetkisini kendi uhdesinde tutmuştur.

[620] 30.12.2014 tarihli, 29221 sayılı RG'de yayımlanan 29.12.2014 tarihli, 41 sayılı KGK Kararı'na ilişkin duyuruda şu açıklamada bulunulmuştur: *"Kurumumuzun 5/11/2014 ve 14/11/2014 tarihli duyurularında; TMS/ TFRS uygulama kapsamı dışında kalan şirketlerce uygulanacak yürürlükteki mevzuat ibaresinden genel olarak Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliğlerinin (MSUGT) anlaşılması gerektiği ve MSUGT'un da finansal tablolarda gerçek durumun yansıtılmasını sağlamayı amaçladığı, vergiye ilişkin olarak yapılacak düzeltmelerin şirketlerin kendi sorumluluğunda olduğu belirtilmiştir."*,Erişim:https://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Duyurular/v1/TMS/Duyuru_Metni_31_12_2014.pdf, 20.08.2020.

[621] Tek bir finansal raporlama sistemi öngörülerek hazırlanan TTK, isteğe bağlı olarak TMS/ TFRS veya BOBİ FRS'yi uygulayacak ortaklıklarda, bu tercihi yapacak organ ve usul hakkında herhangi bir düzenleme içermediğinden, bu hususlarda kanun boşluğu bulunduğu hakkında bkz. Çelikboya, s. 295. Yazar, anılan kanun boşluğunun doldurulmasında, yönetim kurulunun ortaklığın muhasebe düzeninin kurulmasından sorumlu olduğunu düzenleyen TTK m. 375/1-c hükmünün kıyasen uygulanmasıyla yönetim kurulunun raporlama sisteminin tâbi olacağı standartları belirleyebileceğini; ancak pozitif hukuk bakımından makul bu çözümün *delege feranda* tatmin edici olmadığını, finansal tabloların paysahibinin bilgi alma hakkını kullanmasındaki özel önemi nedeniyle tablolara uygulanacak raporlama standartları hakkında paysahiplerine söz hakkı tanınması gerektiğini belirtmektedir, bkz. Çelikboya, s. 295-296.

[622] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1468. KÇ-A2, genel amaçlı finansal raporlamanın amacını şu şekilde belirlemektedir: "Genel amaçlı finansal raporlamanın[1] amacı, mevcut ve potansiyel yatırımcılara, borç verenlere ve kredi veren diğer taraflara raporlayan işletmeye kaynak sağlama

Raporlamanın açıklama ve hesap verme işlevlerinin tam anlamıyla gerçekleşmesi ise Anglo-Sakson Hukuku kökenli "*true and fair view*" kavramının hukukumuzdaki yansıması olan "dürüst resim ilkesi"nin[623] etkin şekilde uygulanmasına bağlıdır[624]. TTK m. 515 ile pozitif hukukumuzun parçası olan dürüst resim ilkesi, hükmün ifadesiyle raporlamanın *"tam, anlaşılabilir, karşılaştırılabilir, ihtiyaçlara ve işletmenin niteliğine uygun, şeffaf, doğruluğuna güvenilir ve gerçeği dürüst aynen ve aslına sadık"* şekilde yansıtmasını amaçlar. Hükümde raporlamanın konusu olan finansal bilgiler, ortaklığın malvarlığı, borç ve yükümlülükleri, öz kaynakları ve faaliyet sonuçları olarak belirlenmiştir. TTK m. 515 hükmü kaleme alınırken, ilkenin içeriğinin ve alt ilkelerinin de mahkeme kararı ve öğretinin yanısıra, TMS/ TFRS ile doldurulacağı öngörülmüştür[625]. İlke yalnızca finansal tabloların hazırlanmasına değil, yıllık faaliyet raporunun hazırlanmasına (TTK m. 516/1) ve denetime (TTK m. 398) de yön verir. Anonim ortaklıklar bakımından -TTK m. 88/1'in, TTK m. 515 hükmünü saklı tuttuğu dikkate alındığında- dürüst resim ilkesinin bir üst hukuk kuralı olduğunda şüphe yoktur[626]. Dolayısıyla ilke ile herhangi bir raporlama kuralının çelişmesi halinde, ilke doğrultusunda çözüme gidilecektir. Dürüst resim ilkesine uygunluk, bağımsız denetimin inceleme ölçütlerindendir[627] (TTK m. 398/1).

Dürüst resim ilkesinin içeriğini ortaya koyan dört unsur, TTK m. 515'in gerekçesinde şu şekilde açıklamıştır: *"(a) Yıl sonu finansal tabloları Türkiye Muhasebe Standartlarına (m. 88, geçici m. 1) göre çıkarılır. (b) Finansal tablolardan şirketin malvarlığı, borçları, yükümlülükleri, öz kaynakları ve faaliyet sonuçları anlaşılmalıdır. (c) Finansal tablolar tam, anlaşılabilir, geçmiş yıllarla karşılaştırılabilir, ihtiyaçlara ve işletmenin niteliğine uygun, şeffaf, güvenilir*

---

kararlarını verirken faydalı olacak finansal bilgiyi sağlamaktır."

[623] *"Dürüst resim ilkesi"* kanuni bir terimdir, bkz. TTK m. 515 hükmünün gerekçesi. İlkenin hem öze hem de sunuma ilişkin olması nedeniyle "gerçek ve dürüst görünüm" şeklinde adlandırılmasının daha yerinde olduğu hakkında, Manavgat, Çağlar; "Anonim Ortaklıklarda Dürüst Resim İlkesi Kapsam ve İlkeye Aykırılığın Finansal Tabloların Geçerliliğine Etkisi", **BATİDER**, C. XXXV, S. 4, Y. 2019, s. 5-27, s. 12.

[624] *"Dürüst hesap verme"* ilkesini ayrıca inceleyen ve bu ilkeyi dürüst resim ilkesinin tamamlayıcısı olarak niteleyen, Özkorkut, **Dürüst Resim İlkesi**, s. 61-65.

[625] Bkz. TTK m. 515 hükmünün gerekçesi.

[626] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1478, N. 1478e; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 17-57; Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 37; Özkorkut, **Dürüst Resim İlkesi**, s. 57, 72; Manavgat, **Dürüst Resim**, s. 5, 21; Aksu Özkan, **Finansal Tablolar**, s. 83.

[627] Altay, Sıtkı Anlam; "Bağımsız Denetim Karşısında Anonim Ortaklık Organlarının İşleyişi", **GÜHFD (Prof. Dr. Köksal Bayraktar'a Armağan)**, C. 2, S. 1, Y. 2010, s. 963-989, s. 968. Ayrıca bkz. TTK m. 398/1-c.3 hükmünün "*Denetleme, ... dürüstçe belirtecek şekilde yapılır."* ifadesi dolayısıyla, dürüst resim ilkesinin, bağımsız denetimin nasıl yürütülmesi gerektiği hususunda da etkisi olduğu hakkında, Özkorkut, **Dürüst Resim İlkesi**, s. 59.

olmalıdır. (d) Şirketin durumunun resmini vermelidir; bu resim gerçeği dürüst ve aslına uygun olarak yansıtmalıdır.". Belirtmek gerekir ki finansal tabloların TMS/ TFRS'ye uygun hazırlanması zorunluluğu, 6335 sayılı Kanunla değişik TTK m. 64/5 hükmüyle oldukça sınırlandırılmıştır. Diğer taraftan, TTK m. 515'in emrediciliği gereği, bir ortaklık TMS/ TFRS'ye tâbi değilse ve finansal tablolarını MSUGT'ye göre hazırlıyorsa dahi, dürüst resim ilkesinin belirtilen diğer üç unsuruna uymak zorundadır[628]. Bu unsurlardan *(b)*, finansal tabloların *"varlıklar, yükümlülükler, özkaynak, kazanç ve kayıplar dahil gelir ve giderler, ortakların, ortaklık sıfatıyla yaptığı katkılar ve ortaklara yapılan dağıtımlar ve nakit akışları"* hakkında bilgi sağlayacağını öngören TMS 1 - Finansal Tabloların Sunuluşu pr.9 ile paraleldir. Dürüst resim ilkesinin bir diğer unsuru *(c)*, finansal tabloların ve sunduğu finansal bilginin niteliğine dair olup, bunlar "*tam, anlaşılabilir, geçmiş yıllarla karşılaştırılabilir, ihtiyaçlara ve işletmenin niteliğine uygun, şeffaf, güvenilir"*liktir. TMS/ TFRS de, faydalı finansal bilginin, diğer bir deyişle, ihtiyaca ve gerçeğe uygun sunulan finansal bilgiyi amaçlar (KÇ, pr. 2.4)[629]. TMS 1, pr. 15'te belirlendiği üzere: *"Gerçeğe uygun sunum; işlem, olay ve koşulların etkilerinin; varlıklara, yükümlülüklere, gelir ve giderlere ilişkin olarak Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve'de (Kavramsal Çerçeve) yer alan tanımlara ve finansal tablolara alma kıstaslarına uygun olarak gerçeğe uygun bir şekilde gösterilmesini gerektirir."* İlke, iki kriter üzerine kurulmuştur: KÇ'deki tanımlara riayet ve standartlara uygun gösterim. Bu kriterlerin yerine getirilmesinde ise üç destek elemanından yararlanılır. Muhasebe politikalarının seçimi ve uygulanması (a), muhasebe politikaları da dahil bilgilerin ihtiyaca uygun, güvenilir, karşılaştırılabilir ve anlaşılabilir şekilde sunulması (b)[630], standartlarda yer alan hükümler kullanıcıların işletmenin finansal durumu ve performansını anlamasında yetersiz

---

[628] Özkorkut, **Dürüst Resim İlkesi**, s. 73.

[629] Esasen dürüst resim ilkesine uygunluk, gerçeğe uygun sunum ilkesine uygunluğu da gerektirecektir, Altay, **Bağımsız Denetim Karşısında Organlar**, s. 1605, dn. 36. Ayrıca bkz. gerçeğe uygun sunum ilkesini geniş kapsamda inceleyen ve dürüst resim ilkesiyle özdeş gören, Özkorkut, **Dürüst Resim İlkesi**, s. 60; Aksu Özkan, **Finansal Tablolar**, s. 84. Burada eklemek gerekir ki gerçeğe uygun sunum, ihtiyatlılık ilkesinin dışlandığı anlamına gelmemektedir. Kavramsal Çerçeve finansal tablo hazırlayıcılarına -tarafsız sunumu desteklemek üzere- *"belirsizlik koşullarında yargıda bulunurken temkinli davranmak"* sorumluluğunu yükler (2.16). Temkinli davranıştan kastedilen, *"varlıkların ve gelirlerin olduğundan yüksek gösterilmemesi ve yükümlülüklerin ve giderlerin olduğundan düşük gösterilmemesi"*dir. Açıklama, değerlemenin ihtiyatla yapılacağı; özellikle muhtemel risk ve zararların dikkate alınacağı; kazançların ise ancak gerçekleşmeleri şartıyla hesaba katılacağına yönelen TTK m. 78 ile paralel görünür.

[630] Faydalı finansal bilginin temel özellikleri, *"ihtiyaca uygunluk ve gerçeğe uygun sunumdur"* (KÇ, pr. 2.5).

kalması halinde ek açıklamalar yapılmasıdır (c) (TMS 8: Muhasebe Politikaları, Muhasebe Tahminlerinde Değişiklikler ve Hatalar).

Böylelikle karşılaştırılabilir finansal bilgiyi sağlayabilecek bir raporlama sistemine, gerek bu sisteme ilişkin gerekse ihtiyaç çerçevesinde sunulan verilere ilişkin en üst düzeyde şeffaflık ve hesap verebilirliğe ulaşılabilir. Dürüst resim ilkesinin dördüncü unsuru *(d)* ise finansal tabloların ortaklığın finansal durumunu dürüstçe ve aslına uygun olarak yansıtmasıdır. Bu bakımdan ilkenin nirengi noktası, *"gerçeğin gerçeğe tam sadık kalınarak"* aktarılmasıdır[631]. Gerçeğe tam sadakat o denli üstün bir amaçtır ki, bu uğurda eğer TMS/ TFRS'nin uygulanması gerçeğin tam olarak aktarılmasına engelse, ilgili standarttan sapılmasına bizzat TMS 1 pr. 19 izin vermektedir. Dürüs resim ilkesi de söz konusu istinai sapma imkanını bünyesinde barındırmaktadır[632].

TMS/ TFRS, dürüst resim ilkesinin uygulanmasına işlerlik kazandıran nitelikteki standartlardır. Bu standartlar çoğu şirket için zorunlu olmaktan çıkarılsa da, dürüst resim ilkesi halen kanun hükmüyle güvence altına alınmış durumdadır. Dolayısıyla ortaklık hangi standart uygularsa uygulansın, dürüst resim ilkesini hayata geçirmek zorundadır[633].

3. Bilanço ve Diğer Finansal Tablolar

a. Bilanço

Bilanço, bir işletmenin belirli bir tarihte sahip olduğu varlıklar ile bu varlıkların kaynağını gösteren finansal tablodur[634]. Ortaklığın finansal durumunun özetini geniş perspektiften ve nesnel olarak ortaya koyması nedeniyle, kanun koyucu iç kaynaklardan sermaye artırımı kararının yansıra özkaynak kaybı yaşanıp yaşanmadığının (TTK m. 376) ve kârın tespit edilmesine yönelik kararlarda (TTK m. 509 vd.) ya da yapısal değişikliklerde de (TTK m. 144, m. 165, m. 184) bilançoyu temel almıştır. İçeriği, TTK m. 73/1'de -TMS/ TFRS aksini öngörmediği sürece-

---

631 Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1478g.
632 Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1478g; Özkorkut, **Dürüst Resim İlkesi**, s. 74.
633 6335 sayılı Kanunla yapılan değişiklikler ve ardından alınan KGK kararları ile TMS/ TFRS'yi uygulaması öngörülen ortaklıkların sınırlandırılmasının, dürüst resim ilkesini işlevsiz hale getirmediği; denetime tabi olmayan ortaklıkların da dürüst resim ilkesi uyarınca finansal tablolarını hazırlamaları gerektiği hakkında bkz, Yusufoğlu, s. 111.
634 Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 15; Aksu Özkan, **Finansal Tablolar**, s. 166; Böckli, **Rechnungslegung**, N. 306.

"duran ve dönen varlıklar, özkaynaklar, borçlar ve dönem ayırıcı hesaplar" olarak sıralanır. Finansal tabloların sunuluşu bağlamında TMS 1[635], bilançoda en azından varlıklar, borçlar ve satış amaçlı elde tutulan varlık ve borçlar kalemlerinin bulunmasını öngörür; finansal durumun anlaşılması için uygun olduğu takdirde bilançoya yeni kalemler, başlıklar ile ara toplamlar eklenmesine izin verir (TMS 1, pr. 54-55).

Bilanço, hazırlanma amacı bakımından farklı türlere ayrılır[636]. Amaç, bilançonun tâbi olacağı değerleme ilkelerini ve ölçüm esaslarını[637] şekillendirir. Vergi mevzuatında bilançonun amacı, vergi matrahının tespit edilmesiyken; ticarî bilançonun klasik amacı ise olumlu veya olumsuz sonucu açıklamak; paysahiplerine dağıtılacak kâr payını saptamaktır[638]. Sonucu açıklamak, dürüst resim ilkesiyle tamamlanmaktadır ve sonucu olduğu gibi, gerçeğe sadık bir biçimde aktarmayı zorunlu kılar. Finansal tablo kullanıcılarının karar süreçlerini desteklemeye yönelen TMS/ TFRS, genel amaçlı finansal raporlamayı *"mevcut ve potansiyel yatırımcılar, borç verenler ve kredi veren diğer taraflara, raporlayan işletme hakkında o işletmeye kaynak sağlamaya ilişkin kararlar verirken faydalı olacak finansal bilgiyi sağlamak"* şeklinde ifade eder (KÇ, pr. 1.2). Özel amaçlı finansal tablolar ise kapsamı sınırlı, özel bir duruma ilişkin bilgi sunmak üzere talep edilmesi halinde hazırlanan tablolardır. Yıllık bilanço genel amaçlı, tasfiye bilançosu ise özel amaçlı finansal tabloya örnektir[639]. TTK'nın çeşitli hükümleri de amacı doğrultusunda iki temel bilançoya sonuç bağlamaktadır: Sonuç açıklama bilançosu ve gerçek

---

[635] TMS 1'in bilanço için doğrudan doğruya birinci kaynak oluşturduğu hakkında bkz. Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1478.
[636] Tekinalp, **Bilanço**, s. 59.
[637] Amacını gerçeğe uygun değerin saptanması olarak belirleyen TMS/ TFRS, varlık ve kaynakların parasal tutarını belirleme faaliyeti için ölçüm kavramını benimsemiştir. "Değerleme"nin bir vergi hukuku kavramı; "ölçüm"ün ise muhasebe terimi olduğu, aralarındaki farkın *"measurement"* sözcüğünün çevirisinden kaynaklandığı yönünde, Duman, Haluk/ Yücenurşen, Mehmet; "TMS/ TFRS ve VUK Çerçevesinde Değer, Değerleme ve Ölçüm", **Social Sciences Studies Journal**, C. 3, S. 10, Y. 2017, s. 1310- 1325, s. 1311. Değerleme ve ölçüm kavramlarının özdeş olmadığı; ölçümün, finansal tablo kalemlerinin parasal tutarının belirlenmesi işlemi; değerlemenin ise değerin tahmin edilmesini de barındıran bir değer biçme işlemi olduğu ve nihayetinde ilke ve kurallara tâbi ölçümün değerlemenin ilk aşamasını oluşturduğu görüşünde bkz. Sadowska, Beata/ Luek, Adam; "Measuring and Valuation in Accounting – Theoretical Basis and Contemporary Dilemmas", **World Scientific News**, C. 56, Y. 2016, s. 247-256, s. 254. Değerlemenin (*valuation*) mühim muhakeme faaliyetini barındırdığı ve farklı değerleme yöntemlerinin kuvvetle muhtemel farklı sonuçlar vereceği belirtilmektedir, The IFRS Foundation, **Educational Material on Fair Value Measurement**, 2012, s. 8, pr. 14, Erişim: https://www.ifrs.org/-/media/feature/supporting-implementation/ifrs-13/education-ifrs-13-eng.pdf, 10.09.2022. Ölçüm esasları bir kalemin ölçülen tanımlanmış bir özelliğidir (KÇ, 6.1).
[638] Tekinalp, **Bilanço**, s. 64.
[639] Akdoğan/ Tenker, s. 60.

malvarlığı bilançosu[640]. İlgili faaliyet yılında elde edilen sonuçların saptanması amaçlanıyor ise, sonuç açıklama bilançosu hazırlanacaktır. Yıllık bilanço, ortaklığın finansal durumunun yanısıra, bir yıllık faaliyetiyle elde edilen yıllık sonucu gösterir[641]. TTK m. 64, m. 508, m. 514'te esas alınan yıllık bilanço, sonuç açıklama bilançosudur[642]. TTK sisteminde fiilî veya hukukî duruma aykırı olmadıkça, değerlemelerde işletme faaliyetinin sürekliliğinin esas alınacağı öngörüsünden (TTK m. 78/1-b)[643] hareketle; kanunun bilançoya kural olarak sonuç açıklama amacını yüklediği düşünülebilir. Bununla birlikte gerçek malvarlığı durumunu ortaya koymak amaçlandığında, malvarlığı durumunu tespit bilançosu hazırlanacaktır[644]. Gerçek malvarlığı bilançosuna, TTK m. 540'da işaret edilen tasfiye bilançosu ve TTK m. 376/3 hükmünde aktiflerin satış değerini esas alan bilanço örnektir[645]. KÇ'de hazırlanan bilançonun amacının özkaynakların tespiti ile yakından ilgili olduğunu açıklamaktadır. Standartlara göre özkaynağın toplam defter değeri doğrudan ölçülmeyip, bilançoya alınan tüm varlıkların toplam defter değerinden tüm yükümlülüklerin toplam defter değerinin indirilmesi ile hesaplanır (KÇ, 6.87).

Bilanço, ilişkin olduğu dönem bağlamında açılış bilançosu, kapanış bilançosu ve ara bilanço şeklinde de sınıflandırılır. Ara bilanço, iki hesap dönemi arasında çıkarılan bilanço olup[646]; bu hususta özel bir düzenleme olmadığı sürece, yıllık bilançonun tâbi olduğu kurallar ve raporlama standartlarına uygun olarak hazırlanır[647]. Kanunun çeşitli maddelerinde (TTK m. 144/1, m. 165/1, m. 184/2, m. 462/2) son bilançonun düzenlenmesi üzerinden altı ay geçmişse, artık yıllık bilançonun güncel malvarlığı durumunu gösteremeyeceği varsayılmakta ve ara bilanço hazırlanması emredilmektedir. Bununla birlikte, bilançonun çıkarılmasını takiben ortaklık malvarlığında önemli değişiklikler gerçekleşmesi (TTK m. 144/1, m.

---

[640] Adlandırma için bkz. Karayalçın, **Muhasebe Hukuku**, s. 42. Bilanço *"malvarlığı tespit bilançosu"*, (Aydın, Alihan; "Türk Ticaret Kanunu'nun Anonim Ortaklıkta Sermaye Kaybı ve Borca Batıklığa İlişin Düzenlemesine (TK m. 376) Eleştirel Bir Bakış", **İÜHFM**, C. LXX, S. 2, Y. 2012, s. 101-114, s. 104) ve *"durum tespit bilançosu"* (Ayoğlu, **TTK m. 376**, s. 1587) şeklinde de adlandırılmaktadır.

[641] Tekinalp, **Bilanço**, s. 90.

[642] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 902, 902a.

[643] Benzer şekilde bkz. İBK m. 958a.

[644] Karayalçın, **Muhasebe Hukuku**, s. 41-42.

[645] Karayalçın, **Muhasebe Hukuku**, s. 42 vd.; Tekinalp, **Bilanço**, s. 83; Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 25; Aydın, **Sermaye Kaybı**, s. 104.

[646] Karayalçın, **Muhasebe Hukuku**, s. 42.

[647] Türk, **Sermaye Kaybı**, s. 118. Yazar, istinaî olarak bazı ara bilançoların yıllık bilançodan farklı değerleme esaslarına tâbi olabileceğini; bu özel bilançoların ortak özelliğinin, düzenlenme zorunluluğunun açık bir kanun hükmüne dayanması olduğu ekler *(aynı yer)*.

165/1, m. 184/2) veya borca batıklık şüphesi halinde (TTK m. 376/3)[648] de son bilançonun hazırlanması üzerinden altı ay geçmese dahî ara bilanço hazırlanmasını gerektirecektir.

b. Diğer Finansal Tablolar

ba. Gelir Tablosu (Kâr veya Zarar ve Diğer Kapsamlı Gelir Tablosu)

Gelir tablosu, en genel anlamıyla tacirin belirli bir dönemdeki gelir ve giderlerini gösteren ve bunun sonucunda kâr veya zarar durumunu tespit eden tablodur[649]. Her tacir, gelir tablosu hazırlamakla yükümlüdür (TTK m. 68/2). Ancak tacirin kâr veya zararını tespit eden bu tablonun hazırlanmasında esas alınacak kurallar; tablonun içeriği, tâbi olduğu düzenlemeler ve hatta adı bakımından değişkenlik gösterir. MSUGT uyarınca, gelir ve giderler süreklilik gösterip göstermemesine göre sınıflandırılarak sunulur (IV-2-b). "Diğer" gelir ve giderler, ancak ait oldukları grubun toplam tutarının %20'sini aşması halinde, ayrı bir başlık altında gösterilir (IV-2-c). TMS'de, geleneksel gelir tablosu yerine kâr veya zarar ve diğer kapsamlı gelir tablosu benimsenmektedir (TMS 1, pr. 10). Gerçeğe uygun değer yaklaşımı gereği, TMS'de, her değerleme tarihinde bazı gerçekleşmemiş kâr veya zararlar kayıtlanmalıdır[650]. Kâr veya zarara yansıtılmayan veya yansıtılmasına izin verilmeyen gelir ve gider kalemlerinden oluşan bu değerler, "diğer kapsamlı gelir" olarak adlandırılır (TMS 1, pr. 7). Kâr veya zarar ile tek bir tabloda ya da kâr veya zarar tablosunu takiben ayrı bir tabloda sunulabilir (TMS 1, pr. 10A). TMS 16 veya TMS 38 uyarınca finansal tablolara eklenen yeniden değerleme artışlarındaki değişimler, diğer kapsamlı gelir grubuna dahil hesaplardandır. Değerlemeye konu varlık kullanıldığında ya da finansal tablo dışı bırakıldığında sonraki dönemlerde dağıtılmamış kârlara aktarılabilir[651] (TMS 1, pr. 96).

---

[648] TTK m. 376/1'de öngörülen sınırlarda özkaynak kaybının tespiti için yıllık bilanço referans alınmışsa da, hükmün gerekçesinin ışık tuttuğu *ratio legis*i dikkate alındığında kaybın ara bilançodan anlaşılmasıyla yönetim kurulu harekete geçmelidir, Türk, **Sermaye Kaybı**, s. 79; Ayoğlu, **TTK m. 376**, s. 1590; Altay, **Özkaynak Kaybı**, s. 1611. Krş. TTK m. 376/1'in uygulanması için ancak yıllık bilançonun referans alınabileceği yönünde, Manavgat (Kırca/ Şehirali Çelik), s. 574-574; Aydın, **Sermaye Kaybı**, s. 104.

[649] Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 97.

[650] Gücenme Gençoğlu, Ümit/ Poroy Aksoy, Aylin/ Ertan, Yasemin/ Bora, Tuba; "TMS/ TFRS'ye Dönüştürülen Finansal Tabloların Denetim Modelinin Özellikleri", **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, Ekim 2014, s. 1-26, s. 5. Bu bağlamda kapsamlı gelir, sermaye artışı ve kâr payı dağıtımı hariç olmak üzere, özkaynaklarda oluşan tüm değişimleri kapsar *(aynı yer)*.

[651] Ancak maddi olmayan duran varlıklara ilişkin yeniden değerleme artışları, kâr ve zarara hiçbir

Gelir tablosunun hazırlanmasıyla oluşan sonuç, bilançoya, TDHP uyarınca dönem net kârı (zararı), TMS/ TFRS düzleminde ise dönem net kârı (zararı) ile kâr veya zararda yeniden sınıflandırılacak (sınıflandırılmayacak) diğer birikmiş gelirler (giderler) hesaplarına aktarılır[652]. Bu bakımdan bilanço, gelir tablosunun ortaya çıkardığı kârlılık durumu verisini içermekle birlikte, söz konusu sonucun nasıl ortaya çıktığını açıklayan, bilanço verilerinin kontrolü ve anlamlandırılmasını sağlayan tamamlayıcı bilgi kaynağı, gelir tablosudur[653]. Gelir tablosunda (kâr veya zarar ve diğer kapsamlı gelir tablosu) yapılan hata, bilançonun da gerçeğe uygun olmamasına neden olacaktır[654]. Diğer taraftan gelir tablosu ve bilanço, farklı ihtiyaçlara cevap vermelerinden kaynaklanan farklı yaklaşımlara göre hazırlanırlar. Gelir tablosu o yıla ilişkin gelir ve giderler üzerine kuruluyken; bilanço gelecek yılları da kapsayan verileri sunmakta; teorik olarak birbirinden bağımsız bulunan hesap devreleri arasında köprü işlevi görmektedir[655].

bb. Özkaynak Değişim Tablosu

Özkaynak değişim tablosu, ortaklığın ilgili dönem içinde esas sermaye, yedek akçeler, fon ve kâr gibi özkaynak kalemlerindeki değişimleri bir bütün halinde gösteren tablodur[656]. Özkaynak değişim tablosu verileri ile bilançonun özkaynaklar grubu verilerinin birbiri ile örtüşmesi gerekir[657]. TDHP'ye göre içeriği, ayrı sütunlarda gösterilmek üzere ödenmiş sermaye, sermaye yedekleri, her bir kalemi ayrı ayrı görülebilecek biçimde kâr yedekleri ve geçmiş dönemler kârı (zararı), dönem net kârı (zararı) ve özkaynaklar toplamıdır. TMS 1, pr. 106 uyarınca özkaynak değişim tablosu genel olarak, döneme ilişkin toplam kapsamlı gelir, geçmişe yönelik uygulama veya geçmişe yönelik düzeltmelerin etkileri, her bir

---

zaman aktarılamaz, Yusufoğlu, s. 125.

[652] Aksu Özkan, **Finansal Tablolar**, s. 312. Gelir tablosuyla bilanço arasındaki bu ilişki nedeniyle, yıllık kârı belirlerken gelir tablosunu esas almanın, yıllık kârın yıllık bilançoya göre belirleneceğini öngören TTK m. 508/2 hükmüne aykırı olmayacağı yönünde, Gürbüz Usluel, **Kâr Payı**, s.14; Çeliboya, s. 164.

[653] Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 99. Bilançodaki kârın *"toplu olarak gösterilen bir netice"* olduğu; nasıl oluştuğu hakkında fikir vermediği hakkında bkz. Birsel, **Kâr Kavramı**, s. 30. Günümüzde gelir tablosunun bilanço ile aynı düzeyde önemli görüldüğü; zira gelir tablosunun kâr elde etme amacına ne derecede ve hangi faaliyetler dolayısıyla ulaşabildiğini gösterdiği, böylece işletmenin gelir yaratma gücünü ve yöneticilerin etkinliği hakkında bilgi verdiği yönünde, Akdoğan/ Tenker, s. 178-179.

[654] Aksu Özkan, **Finansal Tablolar**, s. 312.

[655] Tekinalp, **Bilanço**, s. 78.

[656] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1477a; Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 108; Aksu Özkan, **Finansal Tablolar**, s. 312-313; Akdoğan/ Tenker, s. 426.

[657] Aksu Özkan, **Finansal Tablolar**, s. 314.

özkaynak kaleminin dönem başı ve sonundaki defter değeri arasındaki farkı sunar. TMS'nin özkaynak değişim tablosunu, önceki dönem özkaynak verileri ile karşılaştırma yapma imkanı tanıyan, bu anlamda ortaklık bilançosunun özkaynaklar grubuna nazaran daha detaylı değerleme yapmayı sağlayan bir tablo olarak kurguladığı anlaşılmaktadır.

KGK'nın 28.02.2013 tarihli, 01/05 sayılı ek kararında, TTK m. 397/4 çerçevesinde denetlenen ortaklıkların sadece bilanço ve gelir tablosu düzenleyeceğini öngörüp özvarlık değişim tablosunu kapsam dışında bırakması öğretide eleştirilmekte; iç kaynaklardan sermaye artırımını etkilediği, TTK m. 462/3 hükmünün uygulanmasını zorlaştırdığı belirtilmektedir[658]. Gerçekten, tablo verileri ile bilançonun özkaynaklar grubu verilerinin sağlaması bir yana, ortaklık faaliyetinin finansmanında özkaynakların rolünün ve ortaklığın iç kaynaklardan artırımından ne ölçüde finansal fayda sağlayabileceğinin değerlendirilebilmesi bakımından da özkaynak değişim tablosuna ihtiyaç duyulacağı söylenebilir.

bc. Nakit Akım Tablosu

Nakit akım tablosu, TDHP çerçevesinde *"bir işletmenin faaliyetlerini finanse etmek için sağladığı kaynakları ve bu kaynakların kullanıldığı yerleri özetleyen, finansal durumdaki değişmeleri açıklayan"* bir tablodur. Nakit ile kastedilen kasa mevcudu ve bankadaki mevduatlardır. TMS 7 anlamında ise nakit akış, tablosu, çerçevesinde işletme faaliyetlerinden, yatırım faaliyetlerinden ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarını sınıflandıran, nakit ve nakit benzerlerindeki tarihi değişimlere ilişkin bilgileri finansal tablo kullanıcılarına sunmayı amaçlayan bir finansal tablo olarak tanımlanabilir. TDHP ile benzer şekilde, nakit kavramına kasadaki nakdin yansıra vadesiz mevduat da dahildir. Tutarı belirli bir nakde kolayca çevrilebilen ve değerindeki değişim riski önemsiz olan yüksek likiditeye sahip kısa vadeli yatırımlar ise nakit benzerleridir (TMS 7, pr. 6). Nakit ve nakit benzerlerinin işletmeye girişi ve işletmeden çıkışı, nakit akımını ifade eder (TMS 7, pr. 6).

Nakit akım tablosu, ortaklığın mevcut finansal durumunu gösteren bilanço ve kârlılık durumunu gösteren gelir tablosunu, ortaklığın nakit sağlama potansiyelini

---

[658] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 17-58.

ortaya koyması nedeniyle tamamlar[659]. Gelir tablosu ve özkaynak değişim tablosu, işlem ve olayları, sonuçlarının nakden tahsil edildiği veya ödendiği zaman değil de doğduğu veya gerçekleştiği ana göre muhasebeleştirilirken, nakit akış tablosu nakden tahsil esasına göre oluşturulur. Dolayısıyla gelir tablosunda raporlanan dönem kârının, bilançoda gösterilen nakit ve nakit benzerlerine neden eşit olmadığını açıklar; aralarındaki bağlantıyı kurar. Ortaklık kaynaklarını likidite cephesinden ortaya koyması, nakit ve benzerlerinin özgülendikleri faaliyetlerin neler olduğu; bu faaliyetlerden elde edilen nakdi de göstermesi bakımından önem taşır. Yöneticilerin performansı ve ortaklığın finansal durumu hakkında paysahipleri ve alacaklıların değerlendirme yapabilmesini kolaylaştırır. İç kaynaklardan sermaye artırımı sonucunda serbest kaynakların bağlı malvarlığı haline gelmesi, mevcut ve uzun vadede finansal durumun nasıl etkileneceği hakkında fikir yürütülmesine imkân verir.

4. İç Kaynakların Varlığını Doğrulayan Finansal Tabloların Gösterdiği Özellikler

İç kaynakların varlığını doğrulayan finansal tablo, kural olarak onaylanmış yıllık bilançodur[660][661](TTK m. 462/2). Ancak onaylanmış bilançonun her şart altında

---

[659] Kargın, Mahmut/ Aktaş, Rabia; "Türkiye Muhasebe Standartlarına Göre Raporlanmış Nakit Akış Tablosu ve Analizi", **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, Ekim 2011, s. 1-23, s. 8; Aksu Özkan, **Finansal Tablolar**, s. 317.

[660] Artırımın, işletmenin sürekliliği zemininde gerçekleştiriliyor olması ve özkaynakları pasif tarafta açıkça sunması dolayısıyla yıllık bilançonun tercih edilmesi doğaldır. Gerçek malvarlığı bilançosunun içeriği hakkında bkz. Yargıtay 19. HD'nin 2.5.1995 tarihli, 1995/3261E., 1985/3988K. sayılı kararı:*" Yıl sonu bilançosunun düzenlenmesine hakim olan kurallar gereği bu bilançonun pasif tarafında yer alan esas sermaye yedek akçeler ve amortismanlar borca batıklık bilançosu olarak da adlandırılan malvarlığı tesbit bilançosunun pasif tarafında yer almazlar. Zira bunlar gerçek şirket borcu değildir. Aynı şekilde yıllık bilançonun pasifinde yer alan geçmiş yıllar zararları ve dönem zararı borca batıklık bilançosunda gösterilemezler.",* Erişim: https://legalbank.net, 09.09.2022.

[661] İsviçre Hukuku'nda da İBK m. 652d/2 uyarınca kural, sermayeye eklenebilecek, serbestçe kullanılabilir özkaynakların varlığı genel kurulca onaylanmış ve denetimden geçmiş yıllık finansal tablolar ile doğrulanmasıdır. Ancak bilanço tarihi üzerinden altı aydan fazla süre geçtiyse, artırım kararı alınabilmesi için denetlenmiş ara finansal tablolar zorunludur. Altı aylık sürenin geçip geçmediği hakkında bilanço tarihinin değil, denetimden geçmiş son finansal tabloların tarihinin esas alınması gerektiği yönünde bkz. Lambert/ Gericke, **OFK**, Art. 652d OR, N.2. Finansal tablolar, İBK m. 958 uyarınca, bilanço, gelir tablosu (kâr-zarar tablosu) ve notlardan oluşur. Büyük işletmeler için nakit akışı tablosu ve durum raporu da finansal tablolar setine dahil olacaktır (İBK m. 961). Alman Hukuku'nda iç kaynaklardan sermaye artırımı kararı son yıllık bilançoya dayanır (APOK m. 209/1). Bilanço günü, kararın ticaret siciline tescilinden en fazla sekiz ay öncesine denk gelmelidir (APOK m. 209/1). Son yıllık bilanço ile artırım kararının tescili arasında geçen süre eğer sekiz ayı aşma ihtimali gözetilmiş ve APOK m. 209/2 hükmünde artırım kararının özel bir bilançoya dayanmasına cevaz verilmiştir. Söz konusu bilanço, öğreti tarafından artırım bilançosu *(Erhöhungsbilanz)* olarak da adlandırılmaktadır, Arnold, **Münchener Komm**, § 207, Rn.33; Hüffer/Koch, §209 AktG, Rn.6; Fock/ Wüsthoff, **Spindler/ Stilz Komm**, §209 AktG, Rn. 18. Mülga APOK m. 207/3, genel kurulun artırım kararından önce, bilanço, kâr - zarar tablosu ve notlarından oluşan son yıllık finansal tabloların

iç kaynakların varlığını doğrulayabilmesi söz konusu değildir. Bilanço günü üzerinden altı ay geçmesi, genel kurulca onaylanmış dahi olsa bilançonun iç kaynakların doğrulama yeteneğini ortadan kaldırır. Bu halde TTK m. 462/2-c. 2'nin ifadesiyle, *"yeni bir bilanço"* çıkarılması ve yönetim kurulunca onaylanması zorunludur. Yönetim kurulu, bilançoyu bir karar alarak onaylayacaktır[662]. TTK m. 462/2-c. 2 uyarınca hazırlanıp onaylanacak yeni bilanço, ara bilanço niteliğindedir ve yıllık bilançonun tâbi olduğu muhasebe standartlarına uygun olarak hazırlanacaktır[663].

Çoklu muhasebe standartları sistemi çerçevesinde, ortaklıklar finansal tablolarını eğer hem MSUGT ve vergi mevzuatına göre, hem TMS/ TFRS'ye uygun olarak hazırlıyorlarsa, iç kaynakların saptanmasında hangi bilançonun esas alınması gerektiği hakkında, halka açık olmayan ortaklıklar bakımından bir düzenleme yoktur. Halka açık anonim ortaklıklar bakımından ise iç kaynakların karşılığının bulunup bulunmadığı, VUK'a göre tutulan kayıtlarla sermaye piyasası mevzuatına göre hazırlanacak finansal tabloların karşılaştırılmasıyla tespit edilecektir (Pay Tebliği m. 16/1). Böylece SPK, artırım kararının sermaye piyasası mevzuatına göre hazırlanacak finansal tablolara dayanması esasından vazgeçmemekte; muhasebe mevzuatının birini diğerine tercih etmemekte; yalnızca sermayeye eklenebilecek özkaynak tutarı, düşük tutar ile sınırlamaktadır.

---

görüşmesini öngörmekteydi. 2002 tarihinde Şeffaflık ve Kamuyu Aydınlatma Kanunu *(Transparenz- und Publizitätsgesetz)* ile anılan hüküm ilga edilmiş; kararın bir bilançoya dayanmasını şart koşan APOK m. 207/3 (eski APOK m. 207/4) hükmü ise korunmuştur. Anılan değişiklik, ortaklığa zamansal bir esneklik sağlamış; APOK m. 209/2 hükmüyle birlikte değerlendirildiğinde, artırımın salt son yıllık bilançoya değil; artırım bilançosuna da dayanabilmesi mümkün kılınmıştır, Hüffer/Koch, §209 AktG, Rn.15.

[662] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1388; krş. Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 9-85.

[663] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1388. Ayrıca bkz. "yeni bilânçonun eskisinin değerlerinin revizyonu suretiyle çıkarılması, yani kolaylaştırılmış envanter yönteminin (TK m. 67) veya değerlemeyi basitleştirici yöntemlerin (TK m. 81), (somut olay gerçeği izin veriyorsa)" mümkün olduğu hakkında TTK m. 462/2 hükmünün gerekçesi.
İsviçre Hukuku'nda ara dönem finansal tabloların, yıllık finansal tablolar için geçerli olan kuralların kıyasen uygulandığı, gelir tablosu, bilanço ve dipnotlardan oluşan, biraz basitleştirilmiş bir hesap seti olduğu hakkında bkz. Böckli, **Aktienrecht**, N. 2-120. İBK m. 960f, ara finansal tablolar hakkında detaylı düzenleme getirmektedir. Buna göre yıllık finansal tabloların tabi olduğu hükümlere göre hazırlanacak ve bilançoyu, gelir tablosunu (kâr zarar tablosu) ve notları içerecek; notlarda ara finansal tabloların hazırlanma amacının, son yıllık finansal tablolarda benimsenen ilkelerden sapma da dahil olmak üzere yapılan sadeleştirme ve kısaltmaların, ilgili dönemde ortaklığın finansal durumu üzerinde önemli etkiler yaratan etkenler açıklanacak; ara finansal tablolar yönetim kurulu başkanı ve tablolardan sorumlu kişi tarafından imzalanacaktır. Alman Hukuku'nda artırım bilançosu olarak da adlandırılan bu ara bilançonun son yıllık bilançoya dayanılarak hazırlanması gerektiği hakkında bkz. Hirte, **Großkomm**, § 209 AktG, Rn. 35; Hüffer/ Koch, § 209 AktG, Rn. 6; Arnold, **Münchener Komm**, § 209 AktG, Rn. 29.

Gerçekten, TTK m. 64/5 hükmü karşısında finansal raporlamasını TMS/ TFRS'ye uygun yürüten ortaklıkların VUK'na göre de defter tutmaya devam etmesi gerekmekte olup; finansal tablolar ve VUK defter ve kayıtlarının varlık ve yükümlülükleri farklı tutarda tespit etmesi mümkündür[664]. TMS/ TFRS, ortaklık malvarlığının güncel durumunun gerçeğe uygun sunum ilkesi ışığında gösterilmesini, böylece tüm finansal tablo kullanıcılarının aydınlatılmasını amaçlamaktadır. Ayrıca iç kaynakların tespitinde finansal tabloların tek işlevi, ilgili özkaynak tutarını ortaya koymak değildir. Finansal tablolar, özkaynağın niteliğini, diğer bir deyişle serbestçe kullanılabilir olup olmadığını da açıklamalıdır. Bu ihtiyacı, gerçeğe uygun sunum kavramının bileşenlerinden olan *tam sunum* esasının uygulanması karşılayabilecektir. Tam sunum, *"... ekonomik olayın bir kullanıcı tarafından anlaşılması için tanımlamalar ve açıklamalar da dâhil olmak üzere gerekli tüm bilgileri içerir."* (KÇ, 5.25 (c)). Kuşkusuz ki, dürüst resim ilkesinin bir üst hukuk kuralı olması karşısında, finansal tabloların hazırlanmasında hangi muhasebe kuralları benimsenirse benimsensin, tabloların ortaklığın finansal bilgilerini gerçek, tam, şeffaf, hesap verebilir, dürüst şekilde sunması gerekir. Ancak yine ilkenin bir üst hukuk kuralı olması, içeriğinin somutlaşması ve uygulama esaslarının belirlenmesi için onu alt ilkelere ve kurallara muhtaç hale getirir. Bu noktada devreye giren TMS/ TFRS, dürüstlük ilkesinin genel soyut ifadesiyle tam uyumlu; ilkenin anlam, kapsam ve hedeflerinin içini dolduran, ilkeyi raporlama sisteminin tüm kesitlerinde uygulanabilir kurallar bütünü olduğundan, TMS/ TFRS'ye göre hazırlanan tablolar, iç kaynakların saptanmasında MSUGT'ye nazaran daha detaylı veri sağlayacaktır.

D. Yedek Akçelerin Varlığının Doğrulanması

Yedek akçeler, fonlarla birlikte iç kaynakların iki kategorisini oluşturur. Daha önce açıklamaya çalıştığımız üzere iç kaynak niteliği taşıyan yedek akçeler, genel kanunî yedek akçelerin serbestçe kullanılabilen kısımları ile belirli bir amaca özgülenmemiş veya gelecekte sermaye artırımında kullanılmak üzere ayrılmış yedek akçelerdir[665]. Bu bağlamda iç kaynak niteliğindeki yedek akçeler saptanırken, birer bilanço kalemi olarak tutarlarının yanısıra, özgülendikleri amaç da dikkate

---

[664] Bu nedenle Finansal Raporlama Tebliği m. 19/2, işletmelerin diğer mevzuat uyarınca tutmakla yükümlü oldukları muhasebe defter ve kayıtları ile bu Tebliğ uyarınca hazırladıkları finansal tablolar arasındaki ilişkiyi kurmak ve bir sonraki yıl finansal tablolarının sağlıklı bir şekilde hazırlanmasını sağlamak üzere Sermaye Piyasası Muhasebe Defteri tutacağını öngörmüştür.
[665] Bkz. İkinci Bölüm II.

alınacaktır. Dolayısıyla yedek akçelerin bilançoda nasıl sınıflandırıldığı önem taşır. Muhasebe kuralları, TTK sisteminden farklı olarak yedek akçeleri kanunî yedek akçe ve isteğe bağlı yedek akçe şeklinde sınıflandırmamakta; bilançonun pasifler kısmında özkaynaklar altında yer alan hesaplar da TDHP[666] ve TMS/ TFRS'de farklılık göstermektedir. Söz konusu hesapların adında yedek akçe ibaresi bulunmayabilmektedir.

TDHP yedek akçeleri, hangi kaynaktan oluştuğuna göre sermaye ve kâr yedekleri olarak iki grupta sunar. Sermaye yedeklerine ilişkin hesaplar, 52 numaralı hesap grubu altında yer alır. Grup, 520 numaralı Pay İhraç Primleri, 521 numaralı İptal Edilen Ortaklık Payları ile fonların varlığının saptanması kapsamında dikkate alınacak 522 numaralı Maddi Duran Varlık Yeniden Değerleme Artışları ve 523 İştirakler Yeniden Değerleme Artışları gibi sermaye hareketleri dolayısıyla ortaya çıkıp da işletmede bırakılan tutarların izlendiği hesaplardan oluşur. Bunlar dışındaki sermaye yedekleri ise 529 numaralı Diğer Sermaye Yedekleri hesabında izlenir. Kâr yedeklerine ilişkin hesaplar ise 54 numaralı hesap grubunda yer alıp; bu hesaplar, kanun, esas sözleşme hükümleri ya da genel kurul kararı gereği dağıtılmamış ya da işletmede alıkonulmuş kârların izlenmesine özgülenmiştir. 540 numaralı Yasal Yedekler hesabı, faaliyet yılı kârından mahsup edilen tutarın bu hesaba alacak kaydedilmesi yoluyla işler. Esas sözleşme ile ayrılması öngörülen yedeklerin izlendiği 541 numaralı Statü Yedekleri hesabı ile genel kurul kararıyla ayrılan yedeklerin izlendiği 542 numaralı Olağanüstü Yedekler hesabı da aynı esasa göre çalışır. Kârdan ayrılan diğer yedekler ise 548 numaralı Diğer Kâr Yedekleri hesabında izlenir. İşletmede bırakılması kanunda öngörülmüş veya diğer özel amaçlarla kârdan ayrılan değerler de 549 numaralı Özel Fonlar hesabına kaydedilir.

TMS/ TFRS, iç kaynak niteliğindeki yedek akçelerin tespitinde, yedek akçelerin özgülendiği amacın değerlendirilmesine TDHP'ye nazaran daha elverişli

---

[666] Belirtmek gerekir ki KGK'nın, işletmelerin defter kayıtlarını TMS/ TFRS ve BOBİ FRS'ye daha uyumlu şekilde tutabilmeleri amacıyla hazırladığı Finansal Raporlama Standartlarına Uygun Hesap Planı Taslağı, özkaynakların sınıflandırılması ve gösteriminde TDHP'ye nazaran daha detaylı bir sistem önermektedir. Gerek kâr gerek sermaye yedekleri grupları daha detaylı şekilde hesaplara ayrılmış; TDHP'nda yedekler arasında gösterilen bir takım değerlerin, TDHP'nda yer almayan 51 numaralı Sermaye Katkıları, 55 numaralı Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Özkaynaklarda Kaydedilen Birikmiş Gelirler (Giderler) ve 56 Numaralı Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Özkaynaklarda Kaydedilen Birikmiş Gelirler (Giderler) hesap grupları altında izlenmesi öngörülmüştür, Erişim: https://www.kgk.gov.tr/ContentAssignmentDetail/2531/Finansal-Raporlama-Standartlarına-Uygun-Hesap-Planı-Taslağı, 30.07.2022.

bir sistem sağlar. Zira TMS/ TFRS'ye göre finansal raporlarını hazırlayan işletmelerin *"özkaynaktaki yedeklerin her birinin niteliği ve amacıyla ilgili açıklama"*yı, bilançoda, özkaynak değişim tablosunda veya dipnotlarda sunması öngörülmüştür (TMS 1, pr. 79). Böylece ilgili yedek akçe kaleminin belirli bir amaca özgülenip özgülenmediği; dolayısıyla iç kaynak niteliği taşıyıp taşımadığı tespit edilebilecektir. TMS/ TFRS sisteminde, Finansal Tablo Örnekleri ve Kullanım Rehberi ışığında özkaynaklar grubunda raporlanan belli başlı yedek akçe kalemleri, sermaye düzeltme farkları, paysahiplerinin ilave sermaye katkıları, sermaye tamamlama fonu, geri alınmış fonlar, paylara ilişkin primler (iskontolar), ortak kontrole tabi işletme birleşmelerinin etkisi, kar veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler veya giderler, kar veya zararda yeniden sınıflandırılacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler veya giderler, kardan ayrılmış kısıtlanmış yedekler[667] ve geçmiş yıllar karları (zararları)dır.

Yedek akçelerin bilançoda gösterim şekli, iç kaynak niteliği taşıyan yedek akçelerin saptanmasında belirleyicidir. Bununla birlikte sermayeye eklenebilecek yedek akçelerin ortaklık malvarlığında gerçekten var olup olmadığı değerlendirilirken, diğer bir deyişle iç kaynak niteliğindeki yedek akçe tutarı hesaplanırken, dikkate alınacak bir diğer husus da bilanço zararıdır. Bilindiği üzere bilanço zararının kapatılmasında başvurulan özkaynak kalemleri sırasıyla bir amaca özgülenmemiş yedek akçeler, zararı kapatmak amacıyla ayrılmış isteğe bağlı yedek akçelere ve kanunî yedek akçelerdir[668]. Her ne kadar halka açık olmayan ortaklıklar bakımından artırım kararının alınabilmesi için bilanço zararının kapatılmış olması şartı aranmamışsa da, sermayeye eklenebilecek yedek akçelerin varlığından bahsedebilmek için ilgili yedek akçe kalemi tutarının, varsa bilanço zarar tutarını aşması zorunludur. Ancak söz konusu aşkın tutar sermayeye dönüştürülebilir niteliktedir.

E. Fonların Varlığının Doğrulanması

Fonlar, belirli amaçlara özgülenmiş değerlerdir. Mevzuatın ayrılmasını ve bilançonun pasif tarafında izlenmesini öngördüğü fonlar, TTK sistematiğinde kanunî

---

[667] Genel kanuni yedek akçenin birinci ve ikinci ayrımının anılan hesaba kaydedildiği; bu grupta ayrıca geri alınmış paylara ilişkin yedekler de raporlandığından, açıklamalara dikkat edilmesi gerektiği hakkında, Aksu Özkan, **Sermaye Kaybı**, s. 734.

[668] Karayalçın, **Muhasebe Hukuku**, s. 119; Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 279; Badak, s. 139; Çelikboya, s. 193.

yedek akçeler arasında sınıflandırılır[669]. Nitekim TDHP'de, fonlar esasen kâr yedekleri hesap grubunda yer alan 549 numaralı Özel Fonlar hesabında izlenmektedir. Söz konusu hesap, TDHP Açıklamaları'nda ifade edildiği üzere *"işletmede bırakılması ve tasarrufu zorunlu yasal fonlar ile diğer maksatlarla ayrılan fonlar"*ı konu alır[670]. Uygulamada bu hesapta izlenen fonlara, sabit değer yenileme fonu, dahilî sigorta fonu, tahvil amortisman fonu, yatırım indirimi fonu örnek gösterilir[671]. Mevzuat söz konusu fonların tamamının sermayeye eklenebilmesine izin vermemiştir. Sermayeye eklenebilecek olan fonları saptayabilmek için oluşumlarını, diğer bir deyişle bilançonun pasif tarafında özel bir hesapta izlenmelerini öngören mevzuatın incelenmesi gereklidir. Bu amaçla uygulamada iç kaynakların varlığını doğrulayan uzman raporlarında söz konusu mevzuat hükümlerine atıf yapılmaktadır.

F. Kârın Varlığının Doğrulanması

Net dönem kârının dağıtılabilir kısmı, TTK m. 523/2 hükmüne uygun şekilde serbest yedek akçe olarak ortaklık malvarlığında alıkonulabildiği ölçüde sermayeye eklenebilecektir[672]. Net dönem kârı yıllık kârdan geçmiş yıllara ait zararların ve yükümlülüklerin indirilmesiyle hesaplanır[673]. Net dönem kârı, bilançoda özkaynaklar arasında TDHP çerçevesinde 590 numaralı hesapta gösterilir. İşletmenin faaliyet dönemine ilişkin vergi sonrası net kâr tutarının izlendiği hesap olarak tanımlanır. Hesap, sonuç hesaplarında yer alan 692 numaralı Dönem Net Kârı veya Zararı hesabından aktarılan tutarlar bu hesaba alacak, aynı hesaba borç kaydedilerek

---

669 Bkz. yukarıda İkinci Bölüm, III.-A.

670 Finansal Raporlama Standartlarına Uygun Hesap Planı Taslağı'na göre ise ilgili fonlar, 547 numaralı Sabit Kıymet Yenileme Fonları ve 545 numaralı Yedeklerde İzlenen İstisnaya Konu Satış Kârları gibi özelleştirilmiş hesaplarda izlenecektir. Bu hesaplardan çalışma konumuzu ilgilendiren 545 numaralı Yedeklerde İzlenen İstisnaya Konu Satış Kârları hesabı, vergi mevzuatına göre istisna kapsamında tutulan iştirak, gayrimenkul ve benzeri satışlarından elde edilen satış kârları gibi istisnadan yararlanılabilmesi bir süre ortaklık bünyesinde tutulmasına bağlı olan tutarların izlenmesinde kullanılacaktır. Satıştan elde edilen kâr, dönem kârının doğru hesaplanması amacıyla öncelikle kâr-zarar tablosu hesabına alacak olarak kaydedilecek; izleyen dönem başında da dönem net kârı hesabından bu hesaba aktarılacaktır. İstisna için öngörülen sürenin dolması ardından hesapta izlenen tutarlar 570 numaralı Geçmiş Yıllar kârları hesabına aktarılacaktır. 548 numaralı Kârdan Ayrılan Özel Amaçlı Fonlar Hesabı, dağıtılmayarak belirli bir amacın gerçekleştirilmesine özgülenmiş fonların (dâhili sigorta fonu, faaliyetlerin genişletilmesi fonu gibi) izlenmesinde başvurulacaktır. TTK m. 522/1 uyarınca çalışanlar ve işçiler lehine ayrılacak yardım akçesi de söz konusu hesapta izlenecektir. Fon tutarı hesabın alacağına, 590 numaralı Dönem Net Kârı hesabının ya da 570 numaralı Geçmiş Yıllar Kârları hesabının borcuna kaydedilir. Fonun amacının gerçekleştirilmesi halinde hesaba borç kaydedilir.

671 Bkz. Akdoğan/ Tenker, s. 155.

672 Bkz. İkinci Bölüm, IV.-B.

673 Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 902; Çelikboya, s. 167.

işlemektedir[674]. Net dönem kârından sermayeye eklenebilecek tutarın saptanabilmesi için ayrılması gereken kanunî, esas sözleşmesel ve olağanüstü yedekler ile karşılıklar ve varsa dağıtılacak kâr ve kazanç paylarının ayrılıp ayrılmadığı incelenecektir.

Belirtmek gerekir ki TMS/ TFRS sisteminde, net dönem kârının daha yüksek tutarda hesaplanması mümkündür. Zira bazı alanlarda kâr, eğer kuvvetle muhtemel gerçekleşebilir görülüyorsa standartlar ışığında realize edilmiş gibi dikkate alınmaktadır[675]. Buna göre koşullu varlıklar kural olarak finansal tablolara alınmazken (TMS 37 pr. 31), gelirin elde edilmesi neredeyse kesin ise, ilgili varlık koşullu bir varlık olarak kabul edilmez ve finansal tablolara yansıtılabilir (TMS 37, pr. 33).

III. YÖNETİM KURULUNUN ARTIRIM KARARI ÖNCESİ HAZIRLIKLARI

A. Finansal Tabloların Hazırlanması

Ortaklığın finans ve muhasebe yöneticilerinin raporlarıyla iç kaynakların varlığı hakkında bilgi sahibi olan yönetim kurulu, iç kaynakların sermayeye eklenmesi için genel kurula öneride bulunmak ya da kayıtlı sermaye sisteminde bu yönde karar almak için finansal raporlara ihtiyaç duyacaktır. Tablolar, finansal tablo düzenleme yükümlülüğünün söz konusu olduğu hesap dönemleri veya artırım hazırlıklarının başlayacağı an itibarıyla hazırlanmış, denetime tâbi ise denetimden geçmiş ve onaylanmış olmalıdır. Artırım kararına dayanak olan finansal tabloların yalnızca artırımı gerçekleştirmek amacıyla, ara finansal tablolar olarak hazırlanmasıysa, TTK m. 462/2-c.2 uyarınca ihtimal dahilindedir.

---

[674] Taslak Plan ise hesabın işleyişi şöyledir: "690 Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı veya Zararı" hesabından ve "694 Durdurulan Faaliyetler Dönem Karı veya Zararı" hesabından aktarılan kar tutarları bu hesaba alacak kaydedilir. Bununla birlikte, BOBİ FRS'de olduğu gibi durdurulan faaliyetlere ilişkin kar veya zarar ayrı olarak gösterilmediğinde "694 Durdurulan Faaliyetler Dönem Karı veya Zararı" hesabı kullanılmaz; tüm aktarımlar "690 Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı veya Zararı" hesabından yapılır. "570 Geçmiş Yıllar Karları" ya da doğrudan yedek akçeler veya fon hesaplarına aktarımında hesaba borç kaydedilir.

[675] Meyer, s. 233. Tarihi maliyet değerine göre değerleme kuralı (*Kostenwertprinzip*, İBK m. 960a/ 2) farklı olarak, gerçeğe uygun değerleme, varlığın faydalı ömrü süresince devam eder. Bu durum, örneğin işletme faaliyetinde kullanılmayan taşınmazlar, türev araçlar bakımından, gerçeğe uygun değerin doğrudan bilançoya yansımasına neden olur. Böylece ortaklık malvarlığında gerçek kaynaklar oluşmaksızın, aktiflerde ve dolayısıyla dağıtılabilir kâr tutarında artış doğar, Böckli, **Aktienrecht**, N. 8- 47, N. 10-528. Sonuç olarak UFRS'ye göre saptanan kârın ihtiyatlılık ilkesine uygun muhasebe kuralları çerçevesinde saptanan kârdan fazla olması şaşırtıcı olmayacaktır, Pellens, Bernhard/ Neuhaus, Stefan /Sawaki, Wolfgang/ Zimmermann, Ralf, "IFRS-Bilanzierung verstärkt Gewinnentwicklung", **Der Betrieb**, C. 61, S. 4, Y. 2008, s. 137-145, s. 137.

Finansal tabloların hazırlanması, ortaklığın işletme muhasebesine ilişkin defterlerinden alınan verilerin muhasebe standartlarına uygun şekilde ayrıştırılması, ilgili tablo kalemlerine aktarılması ve yönetim kurulunca onaylanması sürecini ifade eder. Yönetim kurulu geçmiş hesap dönemine ait finansal tabloları, bilanço gününü izleyen hesap döneminin ilk üç ayı içinde olmak üzere hazırlar (TTK m. 514)[676]. Esasen finansal tablolar muhasebe düzeninin bir ürünü olup, muhasebe düzeninin kurulması da yönetim kurulunun devredilmez ve vazgeçilemez görev ve yetkileri arasındadır[677] (TTK m. 375/1-c). Muhasebe düzeninin kurulmasına yönelik devredilemez ve vazgeçilemez görev ve yetkisi, yönetim kurulu veya yönetim kurulunun muhasebe işlemlerinin yürütülmesiyle görevlendirdiği üst düzey yöneticilerin, muhasebeyi bizzat tutmakla yükümlü olduğu anlamına gelmemektedir[678]. Benzer şekilde, finansal tabloların hazırlanmasında yönetim kurulu ortaklık içinden veya dışından destek alabilir[679]. Ancak söz konusu destek, görev devri niteliğinde olmayıp; finansal tablolar, yönetim kurulu tarafından onaylanacaktır (TTK m. 401/1)[680]. Yönetim kurulunun finansal tabloların onaylanması için ayrı bir karar alması gerektiği, halka açık ortaklıklar yönünden açıkça düzenlenmiştir (SerPK m. 14/2).

B. Esas Sermaye Sisteminde Esas Sözleşme Değişikliği Taslağının Hazırlanması ve Karara Bağlanması

Yönetim kurulu, diğer esas sözleşme değişikliği taslakları için de söz konusu olduğu üzere, esas sermaye sisteminde[681] sermaye artırımı taslağını hazırlar (TTK m.

---

[676] Üç, altı, dokuz aylık ara dönemlere ilişkin rapor hazırlamakla yükümlü ortaklıklar için bkz. Finansal Raporlama Tebliği m. 7/1.

[677] Muhasebe sisteminin kurulması yönetim kurulunun aslî sorumluluğudur. Bu hususta görevlendirilen murahhaslar ancak kurulca oluşturulan sistem dahilinde karar alınması ve yürütülmesinden sorumludur. Bu hususta dışarıdan hizmet alınabilecekse de muhasebenin tamamen ortaklık dışında tutulması, anonim ortaklıklar için muhasebe düzeninin kurulmasını zorunlu kılan TTK m. 375/1-c hükmüne uygun olmayacaktır, Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 140-142.

[678] Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 140; Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 14; Kırca (Manavgat/ Şehirali Çelik), s. 548; Aksu Özkan, **Finansal Tablolar**, s. 323-324.

[679] Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 15; Aksu, Özkan, **Finansal Tablolar**, s. 325; Çelikboya, s. 290.

[680] Kırca (Manavgat/ Şehirali Çelik), s. 548; Aksu, Özkan, **Finansal Tablolar**, s. 325. *Kırca*, bu sonuca finansal tabloların tacir tarafından tarih atılarak imzalanacağını öngören TTK m. 71'e dayanarak varmakta, finansal tabloların gerekli yetersayıyı sağlayarak sayıda üye tarafından imzalanması gerektiğini de eklemektedir *(aynı yer)*. *Aksu Özkan* ise yönetim kurulunun, finansal tabloları ve yıllık faaliyet raporunu düzenlettirip onaylayarak, denetçiye vereceğini öngören TTK m. 401/1 hükmünü gerekçe göstermektedir *(aynı yer)*.

[681] Kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun artırım kararı öncesinde değişiklik taslağı hazırlaması zorunluluğu bulunmamaktadır, Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 359-361.

453)[682]. Yönetim kurulunun söz konusu görevi, değişiklik taslağının müzakere edilip karara bağlanacağı genel kurul toplantısı hazırlıkları, diğer bir deyişle genel kurul toplantısına çağrı, genel kurul toplantısının gündeminin hazırlanması ve gündem maddelerinin gerektirdiği bilgi ve belgelerin paysahiplerinin incelemesine sunulması görevleriyle bağlantı içindedir[683]. Bu usulî bağlantının yanısıra, sermaye artırımı cephesinden yaklaşıldığında, artırımının ortaklığın finansal yönetimiyle ilgisi de artırım taslağını yönetim kurulunun görev sahasında bulunmasını anlamlı kılar[684]. Kanunun sermaye artırımını zorunlu kıldığı durumlar bir kenara bırakılırsa, ortaklıkları sermaye artırımı kararına yönelten sebepler genellikle ekonomik niteliklidir. Özellikle iç kaynaklardan sermaye artırımının başlıca sebeplerine bakıldığında[685], artırımın adeta özkaynak yönetiminin bir parçası olduğu anlaşılır.

Yönetim kurulu, iç muhasebe düzeninin sermayeye eklenebilecek iç kaynakların varlığına işaret etmesi halinde, ortaklığın içinde bulunduğu finansal şartlar altında iç kaynaklardan sermaye artırımının gerekli olduğu kanaatine varıyorsa bu yönde esas sözleşme değişikliği taslağını hazırlayacak ve karara bağlayacaktır. Değişiklik taslağı, değişiklik türünün gerektirdiği unsuları içermelidir[686]. Buna göre, taslak metinde artırımda hangi içkaynağın hangi tutarda kullanılacağı ayrı ayrı belirtilecek[687]; ayrıca iç kaynağı doğrulayan mâli müşavir rapor raporuna atıfta bulunulacak[688]; sermayenin artırım sonucunda ulaşacağı tutar, eğer artırım mevcut payların itibari değerinin artırılması suretiyle gerçekleştiriliyorsa mevcut payların artırım sonrasında ulaşacağı itibarî değer, eğer artırım yeni payların çıkarılması yoluyla gerçekleştiriliyorsa artırım sonucunda çıkarılacak payların itibarî

---

[682] Esas sözleşme değişikliği taslağını hazırlamak, yönetim kurulunun devredilemez görev ve yetkilerindendir, Kırca (Manavgat / Şehirali Çelik, s. 591; Kaşak, s. 134, dn. 566. Öğretide genel nitelikli esas sözleşme değişiklikleri için, yönetim kurulunun ilgili değişiklik ihtiyacını bizzat duyup harekete geçmiş olabileceği gibi, kanunî bir gereklilik, idarî kurumun talebi, bir danışman tavsiyesi ya da bir genel kurul kararı üzerine de değişiklik taslağını hazırlayabileceği belirtilmektedir, bkz. Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1317. Ayrıca bkz. Bilgili/ Demirkapı, s. 445; Pulaşlı, **C. III**, N. 51-11.

[683] Yönetim kurulunun genel kurulda alınacak kararların taslağını hazırladığı; çoğu zaman bu durumun genel kurulun yapısından kaynaklanan bir ihtiyaç olduğu yönünde, Kaşak, s. 167.

[684] Bununla birlikte teorik olarak, genel kurulun hiç gündeminde değilken, bir paysahibinin genel kurulun gündemine iç kaynaklardan sermaye artırımının eklenmesini istemesi, sermayenin tamamını temsil eden payların olumlu oyuyla meselenin gündeme dahil edilmesi ve yine gerekli yetersayılarla karara bağlanması yoluyla da bir sermaye artırımı kararı alınabilir. Bununla birlikte, bu varsayım, pek olağan değildir. Zira ortaklığın iç kaynakları, bunun için bir uzman raporu alınması gerekliliği, hep, bu karara yönelik hazırlıkların yönetim kurulu tarafından yürütülmesini gerektirir.

[685] Bkz. Birinci Bölüm, II.-A.-2.

[686] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1317; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 357.

[687] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 248.

[688] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1390.

değeri, payların bağlanacağı senedin türü, söz konusu payların imtiyazlı olup olmadığı ve imtiyazlıysalar imtiyazın türüne ilişkin bilgilere yer verilecektir. Yine, yönetim kurulunun kararın yıllık bilançoya veya kendisinin onayladığı ara bilançoya dayandığına dair açıklamada bulunması gerekir[689].

Hazırlanan değişiklik taslağı, esas sözleşmede daha ağır bir yetersayı aranmamışsa veya bu konuda veto hakkı ya da bu sonucu doğurabilecek bir hak öngörülmemişse; toplantı yetersayısının sağlanması koşuluyla TTK m. 390/1 uyarınca toplantıda hazır bulunan üyelerin çoğunluğuyla alınacak kararlar onaylanır[690].

C. Mâli Müşavir Raporunun Hazırlanması

İç kaynaklardan sermaye artırımı sürecince mâli müşavir raporu, esas sözleşme değişikliği Bakanlık iznine tâbi ortaklıkların izin başvurusunda (İzin Tebliği m. 6/2-ç), artırım tescili başvurusunda (TSY m. 73/1-d, 2013 Genelgesi m. 3/ b), halka açık ortaklıkların SPK'nın uygun görüşünü almak üzere yaptığı başvuruda (Pay Tebliği m.16/4-a) ve ihraç belgesinin onayı başvurusunda (Pay Tebliği Ek 7 m. 5) sunulmak üzere hazırlanmaktadır. Bakanlık izninin genel kurul kararı öncesinde alınması (İzin Tebliği m. 6/3); ayrıca esas sözleşme değişikliği, resmî kurumların uygun görüş veya iznine tâbi ise ilgili uygun görüş veya izin kararını da Bakanlık izni başvurusunda sunulması gereklidir (İzin Tebliği m. 6/2-c). Dolayısıyla yönetim kurulu, esas sözleşme değişikliği taslağını hazırlarken, mâli müşavir raporunu da alabilir[691].

Raporda tespit edilmesi gereken hususlar, ikincil mevzuatta farklı şekillerde ifade edilmiştir. İzin Tebliği m. 6/2-ç-2'de raporda " *iç kaynaklardan karşılanan tutarın şirket bünyesinde gerçekten var olduğuna"* dair değerlendirme yapılması aranmıştır. TSY m. 73/1-d uyarınca ise rapor, *"sermayenin tamamının ödendiğine[692], karşılıksız kalıp kalmadığına ve şirket özvarlığının tespitine, iç kaynaklardan karşılanan tutarın şirket bünyesinde gerçekten var olduğuna ilişkin"* olarak

---

[689] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1390.
[690] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 9-49; Pulaşlı, **C. III**, N.51-11; Şener, **Ortaklıklar Hukuku**, s. 570.
[691] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1317.
[692] Benzer şekilde halka açık ortaklıkların SPK'dan uygun görüş ve ihraç belgesinin onayı için yapacakları başvuruda da mevcut sermayenin ödendiğine ilişkin müşavir raporu aranmaktadır (Pay Tebliği Ek-7, m. 7). Ancak kanaatimizce TTK m. 456/1'in iç kaynaklardan artırımda uygulanmaması nedeniyle sadece iç kaynaklardan yapılacak sermaye artırımları için sermayenin tamamının ödendiğine dair tespitte bulunmasına esasen ihtiyaç yoktur.

hazırlanacaktır. 2013 Genelgesi m. 3/b de raporun "*şirketin özvarlığı da tespit edilmek suretiyle şirket sermayesinin karşılıksız kalıp kalmadığına, sermayenin hangi oranda korunduğuna ve iç kaynaklardan artırılan tutarın şirket bünyesinde gerçekten var olduğuna"* ilişkin olacağını öngörmüştür. Görüldüğü üzere, artırımın tescil edilebilmesi için raporun iç kaynakların varlığını doğrulamasının yanısıra, diğer sermaye artırımı türleriyle uyumlu olarak, sermayenin korunduğuna dair açıklamayı içermesi beklenmektedir. Böylece TTK m. 376 bağlamında değerlendirme yapılmış olacaktır. Nitekim sermayenin karşılıksız kaldığı bir tabloda, iç kaynakları karşılayan aktiflerin varlığından söz etmek de mümkün olmayabilir. Dolayısıyla bu değerlendirme aynı zamanda iç kaynakların varlığına ilişkindir. Halka açık anonim ortaklıklarda iç kaynaklardan sermaye artırımı yönünden de, mâli müşavirin raporunun "*Kar payı hariç, iç kaynakların varlığına, bu kaynakların mevzuata uygun bir şekilde oluştuğuna ve sermayeye eklenebileceğine"* ilişkin olacağı öngörülmüştür (Pay Tebliği Ek-7, m. 5). Bu bağlamda sermayeye eklenecek fonların, değer artış fonları ve benzeri fonlar, ara dönem kârları, ilgili mevzuat uyarınca sermayeye eklenmesine izin verilmeyen diğer fonlardan (Pay Tebliği m. 16/2) olup olmadığı da değerlendirilecektir. Yine "*sermaye piyasası mevzuatı uyarınca hazırlanan finansal tablolar ile kanuni defter ve kayıtlarda bulunan toplam iç kaynaklar dikkate alınarak"* iç kaynakların kanunî defter ve kayıtlarda karşılığının olup olmadığı kontrolü de (Pay Tebliği m. 16/1), mali müşavirin incelemesine konu edilmektedir.

Uygulamada mali müşavirlerce yapılan incelemede, ilgili dönemin ve sermayeye eklenecek kaynağın doğduğu yıla ait ticari defterlerin (yevmiye, defteri-i kebir, envanter) onaylanıp onaylanmadığı kontrol edilmektedir. Hem VUK hem TMS/ TFRS uyarınca hazırlanan finansal tablolar mevcutsa, mali müşavirler bunlardan karşılaştırmalı olarak yararlanabilmekte ve özellikle özkaynaklar tablosu üzerinde inceleme yapmaktadır. Ardından hesap incelemeleri yapılarak, mizan tablosu uyarınca öz kaynaklarda yer alan yedek akçelere dair hesaplar incelenmekte ve hesap alacak bakiyesi tespit edilmektedir. Ortaklık yönetiminin hesapları oluştururken esas aldığı düzenlemeler ve hesap kaydının bu düzenlemelere uygun olup olmadığı belirtilmektedir. Bu açıklama, kaynağın serbestçe tasarruf edilebilir ve dolayısıyla da sermayeye eklenebilir olup olmadığını ortaya koyan kritik bir bilgidir. Aktarılan kârın saptandığı uzman raporlarında ilgili döneme ve kaynağın oluştuğu döneme ait ticari defterlerin onay durumu incelenir. Ortaklığın faaliyetinin sonucu

olan kazanç ve iratların mevzuata uygun şekilde kaydedilip edilmediği; brüt kârdan ayrılması gereken tutarların ayrılıp ayrılmadığı, rapor tarihi itibarıyla ayrı ayrı dönemler bazında dağıtılmamış kâr tutarı tespit edilir. Esas itibariyle, iç kaynak olarak mevcut olan tutarın sermayeye eklenmesinde mevzuat bakımından herhangi bir engel olup olmadığı değerlendirilir. Yine bilançonun pasif tarafında izlenen fonların ilgili mevzuata göre oluşturulup oluşturulmadığı ve sermayeye eklenebilir olup olmadığı belirtilir. Bu kapsamda fonun oluştuğu yıla ait defterler de incelenmekte ve kayıt tarihi, tutarı tespit edilmektedir. Raporda ayrıca toplam özkaynak tutarına yer verilerek, ortaklık özkaynak toplamı ışığında, mevcut sermayenin korunduğu tespit edilir.

D. Kayıtlı Sermaye Sisteminde Kâr Payının Pay Olarak Dağıtılması Hususunda Genel Kuruldan Onay Alınması

Ortaklığın net dönem kârının dağıtılabilir kısmının esas sermaye sisteminde sermayeye eklenebileceğini daha önce açıklamaya çalışmıştık[693]. Kayıtlı sermaye sisteminde ise, yıllık kâr üzerinde tasarrufa münhasıran genel kurul yetkili olduğundan (TTK m. 408/2-d), yönetim kurulu kayıtlı sermaye dahilinde net dönem kârını sermayeye ekleyemeyecektir. Diğer taraftan kanımızca yedek akçe niteliğinde olan aktarılan kâr[694], genel kurulun bu yönde karar alması gerekmeksizin diğer serbest yedek akçe kalemleri gibi yönetim kurulunca sermayeye eklenebilir[695]. Bununla birlikte, kârın sermayeye eklenmesi usulü halka açık ortaklıklarda özel bir hükümle düzenlenmiştir. Şöyle ki Pay Tebliği, bedelsiz artırıma adeta bir üst kavram olarak yaklaşmakta ve bedelsiz artırımı iç kaynaklardan artırım ile kâr payından artırımı şeklinde ikiye ayırarak düzenlemektedir[696]. Tebliğe göre *"Kâr payının pay olarak dağıtılabilmesi için, kayıtlı sermaye sistemindeki halka açık ortaklıklarda kâr payının pay biçiminde dağıtılmasına ilişkin genel kurul kararının hesap dönemini izleyen beşinci ayın son iş gününe kadar alınmış olarak Kurula başvurulmuş olması*

---

693 Bkz. İkinci Bölüm VI.-B.

694 Aktarın kârın yedek akçe niteliği hakkında bkz. İkinci Bölüm II.-B.-2.-a.

695 Serbest yedek akçelerin sermayeye dönüştürülmesi kararını kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun vereceği hakkında, Üçışık/ Çelik, **C. II**, s. 479. Öğretide *Moroğlu* ve *Cenkci*, halka açık olmayan ve halka açık ortaklıklarda yönetim kurulunun gerek aktarılan kâr gerekse dönem kârını sermayeye ekleme kararı alabilmesi için öncelikle genel kurulun bu yönde bir karar alması gerektiği görüşündedir, Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 386, 392; Cenkci, s. 292.

696 Esasen kârın sermayeye eklenmesi de iç kaynaklardan sermaye artırımı niteliğinde olduğundan, artırımda kullanılacak kaynakların bu şekilde ayrı ayrı zikredilmesine gerek yoktur, Cenkci, s. 204, dn. 165.

zorunludur" (m. 16/6). Görüldüğü üzere düzenlemenin konusu, net dönem kârının sermayeye eklenmesi değil; *"kâr payının pay olarak dağıtılması"*dır. Hükümde yalnızca net dönem kârının değil, daha geniş kapsamlı bir kavram olan dağıtılabilir kârın sermayeye eklenmesi suretiyle çıkarılacak bedelsiz payların *"kâr payının pay olarak dağıtılması"* adı altında sermayeye eklenmesi usulü açıklanmaktadır. Esasen *"kâr payının pay olarak dağıtılması"* da iç kaynaklardan sermaye artırımı niteliğinde olup; iç kaynakların sermayeye dönüştürülmesi usulünden farkı, bu hususta genel kurul kararı alınması gereğidir[697]. Ancak artırılan sermaye tutarını karşılayan değer dağıtılabilir net dönem kârı olsun olmasın, eğer artırım *"kâr payının pay olarak dağıtılması"* amacıyla, diğer bir deyişle, bir kâr dağıtımı modeli olarak gerçekleştirilecekse, Pay Tebliği m. 16/6 uyarınca yönetim kurulunun SPK'ya başvurmadan önce genel kurulun dağıtılabilir kârın bu yönde tasarruf edileceği yönünde bir karar alması gerekecektir. Ancak eğer aktarılan kâr da dahil olmak üzere serbest yedek akçeler *"kâr payının pay olarak dağıtılması"* kapsamında değil, iç kaynak olarak sermayeye eklenecekse, genel kurul kararı olmaksızın yönetim kurulu serbest yedek akçeleri sermayeye ekleyebilmelidir.

E. Zarara İlişkin Kontrol

Yönetim kurulunun artırım kararının alınması öncesinde, ortaklık finansal tablolarını zarar yönünden de değerlendirmesi gereklidir. Şöyle ki, sermaye artırımı kararı alınabilmesi, kural olarak bilançoda zarar bulunmaması; sermayenin eksiksiz olarak ortaklık malvarlığında korunmuş olması önşartına bağlanmamıştır[698]. Hatta TTK m. 376/1 uyarınca basit özkaynak kaybı[699] içinde bulunması halinde başvurulabilecek çarelerden biri de sermaye artırımıdır[700]. Bununla birlikte artırımın

---

[697] Kâr payının sermayeye ilave edilmesi suretiyle sermaye artırımının da *"iç kaynaklı sermaye artırımı olduğu"* hakkında bkz. Cenkci, s. 204, dn. 165.

[698] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 9-61; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **C. II**, N. 1380c; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 240.

[699] Sermaye ve kanuni yedek akçelerin en az yarısının en fazla üçte ikisinin kaybını ifade etmek üzere adlandırma için bkz. Altay, **Özkaynak Kaybı**, s. 1598.

[700] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 284; Teoman, **Sermaye Artırımı**, s. 272-273; Üçışık/Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 412; Manavgat (Kırca/Şehirali Çelik), s. 579; Altay, **Özkaynak Kaybı**, s. 1610, 1617; Cenkci, s. 105, 106, dn. 335; Ayoğlu, **TTK m. 376**, s. 1585; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 239-240. Esasen iç kaynaklardan artırım, bu halde TTK m. 462/3 uyarınca dış kaynaklardan artırımın önşartı olarak da gündeme gelebilir. Eğer iyileştirme sermaye artırımıyla sağlanacaksa ve bilançoda mevzuatın sermayeye eklenmesine izin verdiği fonlar mevcutsa, öncelikle bu fonların sermayeye eklenmesi gerekeceği hakkında bkz. Teoman, **Sermaye Artırımı**, s. 275-276. Yazar, görüşünü şu gerekçelerle desteklemektedir: TTK m. 462/3, c. 1 hükmünde sermaye kaybı ihtimaline ilişkin bir istisna öngörmemiştir. Ayrıca sermayeye eklenebilecek fonların tutarına göre ortaklık sermaye taahhüdü yoluyla artırım yapmaksızın da TTK m. 376/1 kapsamından kurtulabilir. Zira Yazar'a göre

türü, miktarı ve usulü bakımından ortaklığın serbestiye sahip olup olmadığı, zararın TTK m. 376 hükümleri bağlamında ulaştığı sınıra göre anlaşılacaktır[701]. Anılan hükümlerin uygulanmasında dikkate alınacak olan kayıp oranı, ortaklığın net malvarlığıyla sermaye ve kanuni yedek akçelerin karşılaştırmasıyla belirlenir[702]. TTK m. 376/2-3 hükümlerinde öngörülen şartlar gerçekleşmişse, iç kaynaklardan artırım yapılamayacaktır[703]. Kaldı ki TTK m. 376 hükümlerinde belirlenen sınırlara

---

önşartın sermayeye eklenmesini öngördüğü fonlar "sermaye" veya "kanunî yedek akçe" niteliğinde değildir. Bu bağlamda sermayeye eklenecek fon, malvarlığında bir artış sağlamasa da sermaye kaybı hesaplamasında ibreyi sermaye ve kanunî yedek akçe toplamının yarısı lehine çevirebilir. Kaldı ki fonların tutarı ortaklığı sermaye kaybından kurtarmayacaksa dahi sermaye taahhüdü öncesinde yine de fonların sermayeye eklenmesi gerekecektir. Nitekim fonların sermayeye eklenmesi ve aynı zamanda ve oranda sermayenin taahhüt edilmesine imkân veren TTK m. 462/3, c. 2, madde gerekçesinde de belirtildiği üzere acil nakit sermaye ihtiyacına bir çözüm getirmek için düzenlenmiştir. Diğer bir deyişle kanun koyucu TTK m. 462/3, c. 2'yi sevk ederken acil dış finansman ihtiyacını öngörmüş ve bu halde dahi öncelikle fonların sermayeye eklenmesini emretmiştir, bkz. Teoman, **Sermaye Artırımı**, s. 275-276.

[701] Zararın TTK m. 376/2'de belirtilen sınırlara ulaşması halinde, yetinme veya sermayenin tamamlanması seçeneklerinden biri uygulanır. Sermayenin tamamlanması, öğretiye hakim yaklaşıma göre *"taahhütlerin artırılarak zararın kapatılması"* (Türk, **Sermaye Kaybı**, s. 99) veya *"eşzamanlı sermaye azaltımı ile sermaye artırımı yapılmasıdır"*, Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 12-127; Manavgat (Kırca/ Şehirali Çelik), s. 581; Ayoğlu, **TTK m. 376**, s. 1587-1586; Cenkci, s. 103-104. Sermaye azaltılmaksızın doğrudan sermaye taahhüdü yoluyla artırım yapılıp yapılamayacağı tartışmalıdır. Bir görüş, azaltım yapılmadan doğrudan sermayenin artırılmasını da tamamlama kavramına dahil görür, bkz. Moroğlu, **Sermaye Artırmı**, s. 59. Bir diğer görüş, sermaye ve yedek akçelerin kısmi şekilde tamamlanması m. 376/2 uyarınca mümkün ise, karşılıksızlık oranını TTK m. 376/2'de belirtilen eşiğin altına matematiksel olarak indirebilecek bir artırıma engel olunmaması gerektiği yönündedir, bkz. Toraman Çolgar, **TTK m. 376/2**, s. 29. Çoğunluk görüşü ise TTK m. 376/2 kapsamında bulunan bir ortaklığın doğrudan sermaye artırımı kararı alamayacağı yönündedir, Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 127; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **C.II**, N. 1380c; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 240. Zira hükmün amacı, *"⅔'lük karşılıksızlık oranının sadece "azaltılması" değil, bu oranın "ortaklığın gerçek zararı kısmen veya tamamen ortadan kaldırılarak azaltılması"*dır, bkz. Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 305. Bu nedenle TTK m. 376/1 durumunda olan ortaklık -esas veya kayıtlı sermaye sisteminde- sermaye artırımı kararı alabilecekken, zarar nedeniyle oluşan kaybının TTK m. 376/2 oranlarına ulaşması halinde "doğrudan" sermaye artırım kararı alamayacaktır. Kayıtlı sermaye sisteminde aynı görüşte, Manavgat (Kırca/ Şehirali Çelik), s. 316. Karşılıksızlık oranının TTK m. 376/1'deki ½'lik düzeye ulaştığında artık yönetim kurulunun sermaye artırımına karar veremeyeceği ve böylesi bir durumda yönetim kurulunca alınan sermaye artırımı kararının batıl olacağı hakkında bkz. Cenkci, s. 105-107. Yakın zamanda yürürlüğe giren TTK m. 376 Tebliği m. 10/1-b hükmü ise *"tescil edilecek sermaye ile kanuni yedek akçeler toplamının en az yarısının özvarlık içerisinde korunmasını sağlayacak tutarın"* tescilden önce ödenmesi şartıyla doğrudan artırıma izin vermektedir.

[702] Altay, **Özkaynak Kaybı**, s. 1608. Benzer yönde bkz. Toraman Çolgar, **TTK m. 376/2**, s. 10.

[703] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 9-61. Borca batıklık halinde iç kaynaklardan artırımla muhasebe kalemlerinin yer değiştirmesinin yeterli olmayacağı, ortaklığın dış finansmana ihtiyaç duyacağı hakkında, Teoman, **Sermaye Artırımı**, s. 276. Nitekim bu halde başvurulabilecek bir iyileştirme yöntemi olarak sermayenin azaltılması ve eşzamanlı artırımı, TTK m. 376 Tebliği m. 10/1-a'da sermaye taahhüdü yoluyla artırım yönünden düzenlenmiştir. Ayrıca bkz. *"Dava sermaye artırımına ilişkin genel kurul kararının iptali davasıdır. Mahkemece red kararı verilmiş ise de 6102 sayılı TTK 462-2 hükmüne göre sermaye artırımını iç kaynaklardan karşılama olanağının gerçekten varolduğunun, onaylanmış yıllık bilanço ve yönetim kurulunun vereceği açık ve yazılı bir beyanla doğrulanması gerekmektedir. ... Ayrıca davacının, şirket zarar ettiğinden iç kaynakların öncelikle aynı Kanun'un 519. maddesi gereğince bu zararlara mahsup edilmesi gerektiği yönündeki itirazları da mahkemece yeterince tartışılmaksızın yazılı gerekçeyle karar verilmesi doğru görülmemiş bozmayı gerektirmiştir..."*, Yargıtay 11 HD'nin 30.5.2017 tarihli, 2015/15791E., 2017/3203K. sayılı, kararı,

ulaşmasa dahi, zararların kapatılmasına ilişkin işlevi nedeniyle[704], yedek akçelerin ancak geçmiş dönem zararlarını aşan kısmı sermayeye eklenebilir[705]. Fonların zarar karşısındaki durumu ise ayrıca değerlendirilmelidir. Bu fonlardan dağıtılamayacak nitelikte olanlar, zararlarla mahsup da edilememektedir[706]. Dolayısıyla zarar olmasına rağmen anılan fonlar, sermayeye eklenebilecektir.

Belirtmek gerekir ki sermaye yedekleri ve kar yedekleri ve bunlara eklenecek tutarların, ilgili bilanço geçmiş dönem zararları da dahil olmak üzere zarar gösterdiği müddetçe sermayeye dönüştürülemeyeceğini öngören APOK m. 208/2'den[707] farklı olarak TTK'da artırım kararının dayandığı bilançoda zararların kapatılmış olması şartı getiren herhangi bir düzenleme yoktur. Esasen iç kaynakların ancak zararı aştıkları ölçüde ortaklık malvarlığında gerçekten varolduğu kabul edilebilir. Hal böyleyken TTK'da zararın kapatılmış olması şartının öngörülmemesiyle, kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun ara bilançoya dayanarak artırım kararı almasını kolaylaştırıldığı söylenebilir. Zira zararın kapatılmış olması şartının aranması halinde, eğer bilanço zarar gösteriyorsa öncelikle genel kurulun bu yönde karar alması gerekecektir[708].

Diğer taraftan bilançonun zarar göstermesi durumunda izlenmesi gereken usul, halka açık ortaklıklar bakımından açıkça düzenlemiştir. Buna göre ortaklığın kanunî defter ve kayıtları veya kamuya açıklanmış son finansal tablolarında geçmiş yıllar zararı mevcut ise, bu zarar tutarlarından düşük olan iç kaynaklardan mahsup edilmek suretiyle kapatılmadan veya genel kurulda kapatılacağına ilişkin alınan yönetim kurulu kararı SPK'ya ibraz edilmeden iç kaynaklardan sermaye artırımı yapılamayacaktır[709] (Pay Tebliği m. 16/3). Tebliğ, zararın kapatılacağına dair

---

Erişim: www.lexpera.com.tr, 10.08.2022.

[704] Bkz. İkinci Bölüm II.-A.-1.

[705] Arnold, **Münchener Komm**, § 208 AktG, Rn. 26; Fock/Wüsthoff, **Spindler/Stilz Komm**, § 208 AktG, Rn. 25; Marsch-Barner, **Heidelberger Komm**, § 208 AktG, Rn. 7.

[706] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1458; yeniden değerleme fonu hakkında, Çelikboya, s. 220-221; Neuhaus/ Balkanyi, **BSK**, Art. 671b OR, N. 2.

[707] Hükmü zararın öncelikle mahsup edilmesi gerektiği ve yalnızca yedekler ile zarar arasındaki olumlu farkın sermayeye aktarılabileceği yönünde yorumlayan, Arnold, **Münchener Komm**, § 208 AktG, Rn. 32.

[708] Öğretide, bilanço zararının kapatılması amacıyla kanunî yedek akçenin kullanılması yetkisinin yönetim kuruluna tanınamayacağı; bu hususta yalnızca genel kurulun yetkili olduğunu belirtilmiştir, Tekinalp, **Bilanço**, s. 403; Karayalçın, **Muhasebe**, s. 119, 121; Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 278.

[709] Eklemek gerekir ki *Manavgat*, sermayeye eklenecek yedek akçeler arasında geçmiş dönemlerden ayrılan kâr varsa, TTK m. 509/2 gereği zarara mahsup edilmeden sermayeye eklenemeyeceğini; ancak kaynağı kâr olmayan yedek akçelerin sermayeye eklenebileceğini belirtmektedir, Manavgat, **Halka Açık Anonim Ortaklıklar**, s. 564.

yönetim kurulu kararı alınmasıyla iç kaynakların geçmiş yıllar zararını aşan kısmının sermayeye eklenmesine cevaz vermektedir (Pay Tebliği m. 16/3). Hüküm uyarınca yönetim kurulunun zararın genel kurul kararıyla kapatılacağına ilişkin beyanını, zararın kapatılmasının toplantı gündemine alınacağından ibaret olarak anlamak gerekir[710]. Ayrıca Tebliğ, özkaynak kalemlerinin zararın kapatılmasına ilişkin genel işlevinin yanısıra özel işlevleri olabileceğini de dikkate almış ve bu özel işlevi genel işleve öncelemiştir: Sermayeye eklenmek amacına özgülenen ve bu uğurda özkaynaklar içerisinde bekletilen gayrimenkul satış kazancı ve iştirak satış kazancı ile mevzuat uyarınca geçmiş yıl zararlarının mahsubunda kullanılmasına izin verilmeyen fonlar, geçmiş yıllar zararının varlığına rağmen sermayeye eklenebilecektir (m. 16/3).

F. Gerektiği Takdirde İzin veya Uygun Görüşlerin Alınması

Bir esas sözleşme değişikliği olarak sermaye artırımı, ortaklığın sermaye yapısında yol açacağı sonuçların önemine binaen, faaliyette bulunduğu sektördeki rolü stratejik görülen bir grup ortaklık için bakanlık veya bağımsız idari otoritelerin izin ya da uygun görüşüne tâbi kılınmıştır. İzin Tebliği m. 5'e göre bankalar, finansal kiralama ortaklıkları, faktoring ortaklıkları, tüketici finansmanı ve kart hizmetleri ortaklıkları, varlık yönetim ortaklıkları, sigorta ortaklıkları, anonim ortaklık şeklinde kurulan holdingler, döviz büfesi işleten ortaklıkları, umumi mağazacılıkla uğraşan ortaklıkları, tarım ürünleri lisanslı depoculuk ortaklıkları, ürün ihtisas borsası ortaklıkları, bağımsız denetim ortaklıkları, gözetim ortaklıkları, teknoloji geliştirme bölgesi yönetici ortaklıkları, SerPK'ya tâbî ortaklıklar ile serbest bölge kurucusu ve işleticisi ortaklıkların kuruluşu ve esas sözleşme değişiklikleri, Bakanlık iznine bağlıdır. Ancak izne konu esas sözleşme değişikliği sermaye artırımı olduğunda, izne tâbîyeti belirleyen ölçüt anılan listede sayılmak değil, dahil olunan sermaye sistemidir[711]. Zira kuruluş ve esas sözleşme değişiklikleri izne tâbi ortaklıklardan kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş olanların kayıtlı sermaye tavanı dahilinde yapacakları artırımlar için izin aranmamaktadır (HAOKST m. 6/1, İzin Tebliği m. 5)[712]. Esas sözleşme değişiklikleri Bakanlık iznine tâbi olan esas sermaye

---

[710] Manavgat, **Halka Açık Anonim Ortaklıklar**, s. 565.
[711] Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 382.
[712] Hükmün açık lafzından anlaşıldığı üzere izin zorunluluğundan istisna ancak kayıtlı sermayeyi aşmayan artırımlar için söz konusudur. Dolayısıyla her ne kadar iç kaynaklardan sermaye artırımıyla - halka açık olmayan ortaklıklar için birden fazla defa ve halka açık ortaklıklar için bir defaya mahsus

sistemindeki ortaklıklar ise istisnasız şekilde iç kaynaklardan sermaye artırımı kararı alınması öncesinde, Bakanlık'tan izin alacaktır. Eğer genel kurul yönetim kurulunca hazırlanan değişiklik taslağını değiştirilerek kabul etmişse, yeni metnin de Bakanlıkça onaylanması gereklidir (TTK m. 456/2).

Bakanlık izninin yanısıra, bağımsız idarî otoritelerin uygun görüşünün veya izninin alınması, iç kaynaklardan artırıma karar verilebilmesi[713] için aranabileceği gibi, artırım kararının uygulanması[714] için de aranabilmektedir. Halka açık ortaklıkların esas sözleşmelerini değiştirebilmesi, SPK'nın uygun görüşünün alınmasına bağlıdır (SerPK m. 33/2)[715]. Benzer şekilde BDDK'nın uygun görüşü olmaksızın bankaların esas sözleşme değişiklikleri de genel kurulda görüşülemeyecektir (BanK m. 16/1). Dolayısıyla artırım için uygun görüş ve izin gerekiyorsa, yönetim kurulunun artırım öncesi hazırlık işlemlerinden biri de söz konusu süreçleri yürütmek olacaktır[716].

G. Değişiklik Taslağının İlanı ve Genel Kurulun Toplantıya Çağrılması

Esas sermaye sisteminde iç kaynaklardan sermaye artırımına genel kurul karar verir (TTK m. 462/3, TTK m. 456/2). Kararın alınacağı genel kurul toplantısı olağan, olağanüstü yapılabilir; toplantı elektronik ortamda gerçekleştirilebilir[717]. Genel kurul,

---

olmak üzere sermaye tavanının aşılabileceği düzenlenmişse de (HAOKST m. 9/4, KST m.6/6), bu artırımlar için Bakanlık'tan izin alınması gerekecektir. Sermaye tavanının aşılabilmesine ilişkin HAOKST m. 9/4, KST m.6/6 hükümlerine ilişkin açıklamalarımız için bkz. Üçüncü Bölüm IV.-B.-2.

[713] Artırım kararından önce alınması gereken Bakanlık izni için yapılan başvuruda, sunulması gerekli belgeler arasında *"... diğer resmi kurumların uygun görüşünü veya iznini gerektiren şirketler için uygun görüş veya izin yazısı"* da sayılmıştır (İzin Tebliği m. 6/2-c).

[714] Kayıtlı sermaye sistemindeki halka açık anonim ortaklıkların iç kaynaklardan artırımlarında, her halükârda yönetim kurulunun artırım kararından itibaren otuz günlük süre içinde ihraç belgesinin onaylanması ve esas sözleşmenin çıkarılmış sermaye hükmüne ilişkin yeni şekline uygun görüş vermesi için SPK'ya başvurulacaktır (Pay Tebliği m. 16/5-a). Bu halde esasen SPK'nın onay ve uygun görüşünün alınması, yönetim kurulunun artırım kararı öncesi hazırlıkları kapsamında değil, artırım kararının uygulanması aşamasında gerçekleştirdiği işlemlerdendir.

[715] Eğer kârın sermayeye eklenmesi söz konusuysa, uygun görüş başvuruları ve genel kurul toplantılarının yapılacağı son tarih hakkında sınırlamalar getirilmiştir: Esas sermaye sisteminde SPK uygun görüşünü almak üzere hesap dönemini izleyen dördüncü ayın son işgününe kadar başvurulması ve artırımın karara bağlanacağı genel kurul toplantısının da uygun görüşün alınmasını takiben bir ay içinde yapılması zorunludur. Kayıtlı sermaye sisteminde ise kârın sermayeye eklenmesine dair genel kurul kararının hesap dönemini izleyen beşinci ayın son iş gününe kadar alınmış olarak SPK'ya uygun görüş almak üzere başvurulmuş olması zorunludur (Pay Tebliği m. 16/6). Anılan zaman sınırlamalarının Kâr Payı Tebliği m. 4/2'de belirtilen kâr payı dağıtımına dair zamanlama kuralları ile uyumlulaştırması gerektiği öğretide dile getirilmiştir, bkz. Manavgat, **Halka Açık Anonim Ortaklıklar**, s. 568.

[716] Hemen belirtmek gerekir ki kayıtlı sermaye sistemindeki halka açık ortaklıklarda, SPK'nın uygun görüşünü almak üzere yapılacak başvuru, esasen yönetim kurulunun artırım kararından sonra yapılacaktır (Pay Tebliği m. 16/5-a).

[717] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 249.

kural olarak yönetim kurulu tarafından toplantıya çağrılacaktır (TTK m. 410-411). Gündeminde sermaye artırımı olması nedeniyle, genel kurul toplantısına, Bakanlık temsilcisinin katılımı zorunludur (TTK m. 407/3; Anonim Şirketlerin Genel Kurul Toplantılarının Usul ve Esasları ile Bu Toplantılarda Bulunacak Bakanlık Temsilcileri Hakkında Yönetmelik[718] m. 32/1-a). Yönetim kurulunun Bakanlık temsilcisinin toplantıya katılması için talepte bulunması da gereklidir (GKY m. 35).

Yönetim kurulu, genel kurulu toplantıya çağırırken gündemi de belirleyecektir (TTK m. 413). Eğer olağan genel kurul toplantısında dönem kârının sermayeye eklenmesi söz konusuysa, gündem maddeleri düzenlenirken olağan genel kurul toplantı gündeminin asgarî içeriğinden olan (TTK m. 409/1) yönetim kurulunun kârın kullanım şekline ilişkin önerisi ile artırıma dair gündem maddelerinin bağlantısı ve sıralamasının gözetilmesi gerekecektir. Genel kurul toplantı çağrısının tâbi olduğu şekle uygun olarak yönetim kurulunca karara bağlanmış bulunan değişiklik taslağı, değiştirilecek mevcut hükümlerle birlikte ilanı yönetim kurulunca ilan edilecektir (TTK m. 453).

IV. ARTIRIM KARARININ ALINMASI

A. İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı Kararının Alınması

1. Esas Sermaye Sisteminde

a. Toplantı ve Karar Yetersayıları

Esas sözleşmeyi değiştiren bir karar olarak eğer esas sözleşmede daha ağır yetersayılar aranmamışsa, iç kaynaklardan sermaye artırımı sermayenin en az yarısının temsil edildiği toplantıda, mevcut oyların çoğunluğu ile kararlaştırılır (TTK m. 421/1, m. 453/1). Toplantı yetersayısının oluşmadığı hallerde en geç bir ay içinde sermayenin en az üçte birinin hazır bulunması şartıyla yapılabilecek toplantıda, yine mevcut oyların çoğunluğu ile artırım kararı alınabilir. TTK, payları borsada işlem gören ortaklıkların sermaye artırımı kararı yönünden genel kurul toplantı ve karar yetersayıları hakkında TTK m. 418'e atıf yaparak esas sözleşmelerinde aksine hüküm yoksa sermayenin en az dörtte birinin toplantıda temsil edilmesini (ikinci toplantı için yetersayı aranmamasını) ve toplantıda mevcut oyların çoğunluğunu

[718] 28.11.2012 tarihli, 28481 sayılı RG.

yeterli kabul etmiştir (TTK m. 421/5-a). Gerekçesi'nde, borsa ortaklığı niteliğinde olmayan halka açık anonim ortaklıkların hükmün kapsamında olmadığı vurgulansa da SerPK'nın yetersayılara ilişkin sonraki özel hüküm niteliğindeki düzenlemeleri, genel olarak halka açık ortaklıkları konu almaktadır. Bu düzenlemelerden SerPK m. 29/3 gereği, esas sözleşmede aksine düzenleme bulunmuyorsa, halka açık ortaklıkların artırım kararı için genel kurul toplantı ve karar yetersayıları hakkında TTK m. 418 uygulanacaktır.

Daha önce değinmiş olduğumuz üzere, iç kaynaklardan artırım kararı çift cephesi gereği, bir esas sözleşme değişikliği kararı olmanın yanısıra, bir iç kaynaklar üzerinde tasarruf kararıdır. İç kaynaklar üzerinde tasarruf kararları hakkında özel bir yetersayı öngörülmediğinden, TTK m. 418'de belirlenen yetersayılara tabidir. Bu bakımdan esas sözleşmeyi değiştirmek üzere aranan yetersayılar, iç kaynaklar üzerine tasarruf kararlarının tabi olduğu yetersayıları da kapsamaktadır.

İç kaynaklardan sermaye artırımının ve dolayısıyla bedelsiz payları edinme hakkının ayırıcı özellikleri, artırım kararının içeriğine yansımakta; genel kurul toplantı ve karar yetersayılarının tâbi olacağı hükümleri belirlemektedir. Artırım kararında, bedelsiz payların imtiyazlı şekilde çıkarılması öngörülebilir. TTK m. 421/3-b ve SerPK m. 29/6, imtiyazlı pay oluşturulmasına dair karar alınabilmesi için ağırlaştırılmış yetersayılar aramaktadır. Acaba anılan hükmün uygulama alanına imtiyazlı pay oluşturulmasını kapsayan iç kaynaklardan sermaye artırımı kararları da dahil midir? İmtiyazlı pay oluşturulması, TTK m. 421/3 hükmün gerekçesinde açıklandığı üzere *"yeni bir düzenin gelmesi"*ni ifade ettiğinden, ortaklıkta halihazırda imtiyazlı paylar mevcutsa ve yeni çıkarılacak paylar da aynı imtiyazlarla donanmış olarak çıkarılıyorsa, artırım kararının yeni bir düzen getirmemekte ve TTK m. 421/1 hükmünün uygulama alanında kalmaktadır[719]. Benzer şekilde halka açık ortaklıkların paylarında imtiyaz öngörülmesi veya mevcut imtiyazların kapsam veya konusunun değiştirilmesi de ancak *"yatırımcıların yatırım kararlarının değişmesine yol açacak ortaklığın yapısına ilişkin temel işlem"* ise önemli nitelikte işlem sayılacak (SerPK m. 23/1) ve bu halde SerPK m. 29/6 kapsamında değerlendirilebilecektir.

---

[719] Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 410; aksi yönde bkz. Çamoğlu (Poroy/ Tekinalp), **C. I**, N. 707b; Baltalı, Candemir; **Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulunda Temsil Edilme İmtiyazı**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2019, s. 127.

İç kaynaklardan artırım sonucunda çıkarılacak bedelsiz paylar, esasen mevcut paysahiplerinin paylarının adeta uzantısı niteliğindedir. Kök hakkının genişlemesine bağlı olarak, bedelsiz paylar mutlak şekilde oransallık ilkesine göre iktisap edilir (TTK m. 462/3). Yine bu özellikleri gereği, mevcut paylarla aynı özelliklerde çıkarılmalıdır. Bu şekilde çıkarılan ve iktisap edilen bedelsiz paylar da paysahipliği yapısında yeni bir düzen oluşturmayacaktır. Dolayısıyla imtiyazlı pay çıkarılmasını öngören iç kaynaklardan artırım kararları da kural olarak TTK m. 421/3-b ve SerPK m. 29/6 kapsamında bulunmayıp; esas sözleşmede başkaca bir düzenleme yoksa TTK m. 421/1 ve SerPK m. 29/3 hükmüne göre alınacaktır[720].

b. Kararın İçeriği

Genel kurulun artırım kararının içeriği, yönetim kurulunun hazırlamış olduğu esas sözleşme değişiklik taslağına dayanır[721]. Yönetim kurulunun bir öneri olarak sunduğu taslak, genel kurula müzakere edilip oylanarak kararın temel içeriğini oluşturacaktır. Bunlar esas sermayenin hangi tutarda artırıldığı, artırımla esas sermayenin ulaştığı tutar, artırılan tutarı karşılayacak iç kaynak kalemlerinin hangileri olduğu, eğer artırım mevcut payların itibarî değerinin artırılması suretiyle gerçekleştiriliyorsa, payların artırım sonrasında ulaşacağı itibarî değer, eğer artırım yeni payların çıkarılması yoluyla gerçekleştiriliyorsa artırım sonucunda çıkarılacak payların itibarî değeri, payların bağlanacağı senedin türü, söz konusu payların imtiyazlı olup olmadığı ve varsa imtiyazın türüne ilişkin açıklama olup, kararın temel unsurlarını oluşturur[722]. İç kaynaklardan sermaye artırımının çift cepheli doğası

---

[720] Baltalı, s. 140. Yazar, imtiyazların genişlemesi halinde, hükmün amacı gereği TTK m. 421/3'de öngörülen ağırlaştırılmış yetersayıların aranması gerektiği görüşündedir. Bununla birlikte, anılan hükmün azınlığı koruma amacında olduğunu; eğer azlığın özel olarak korunması ihtiyacı yoksa, ağırlaştırılmış yetersayıların aranmaması gerektiği görüşündedir. Azlığın korunmaya ihtiyaç duymadığı hallerin başında, yeni çıkarılan imtiyazlı payların oransallık ilkesine göre edinildiği haller gelir. Bedelsiz paylar da oransallık ilkesine göre edinildiğinden, imtiyazlı olarak çıkarılmaları halinde azlığın ayrıca korunmaya ihtiyacı yoktur, s. 138-140.

[721] Dış kaynaklardan sermaye artırımı için bu yönde bkz. Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 79; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 411.

[722] İsviçre ve Alman Hukuku'ndan farklı olarak Hukukumuzda artırım kararının içeriğine dair bir düzenleme TTK'da yer almamaktadır. İsviçre Hukuku'nda İBK m. 650, 2020 tarihli değişiklik ardından artırım kararında yer alacak hususlar arasında sermayenin serbestçe kullanılabilen özkayakların dönüştürülmesiyle artırıldığının belirtilmesini zorunlu kılmaktadır. İç kaynaklardan sermaye artırımının önşartlarını düzenleyen APOK m. 207 ışığında, sermayenin tam olarak ne kadar artırılacağı, kararın hangi bilançoya dayandığı ve bilançodaki hangi iç kaynak kaleminden hangi tutarda sermayeye ekleneceği; eğer parça paylar (*Stückaktien)* mevcutsa, artırımın yeni paylar çıkarılarak mı yoksa payların itibari değeri artırılarak mı gerçekleştirileceği; yeni paylar çıkarılıyorsa sayısı ve itibarî değeri, artırım kararının asgarî zorunlu içeriği olarak kabul edilmektedir, bkz. Lutter, **Kölner Komm**, §207 AktG, Rn. 10-12, 18; Hirte, **Großkomm**, §207 AktG, Rn. 118-122; Fock/

gereği[723], artırım kararı somut olaya göre aynı zamanda yedek akçeler, fon ve dönem kârının kullanımını da konu almaktadır. Bununla birlikte artırımın hukuka uygun şekilde karara bağlanması için iç kaynakların sermayeye eklenmesi gerekçesinin karar metninde yer almasına gerek yoktur[724].

Artırım kararının içeriğini, sermayeye eklenecek fon tutarı bakımından şekillendiren etkenlerden biri, artırımın dış kaynaklardan sermaye artırımıyla birlikte kararlaştırılmasıdır. Halka açık olmayan ve halka açılmak üzere SPK'ya başvurmayan ortaklıkların dış kaynaklardan sermaye artırımına karar verebilmesinin önşartı, eğer iç kaynak niteliğinde fonları mevcutsa, öncelikle söz konusu fonların sermayeye eklenmesidir (TTK m. 462/3-c.1). İstisnaen, henüz iç kaynak niteliğindeki fonların tamamı sermayeye eklenmeden[725], dış kaynaklardan artırıma ancak *"aynı zamanda ve oranda"* sermayenin taahhüt edilmesi şartıyla imkân tanınmıştır (TTK m. 462/3-c. 2). Dolayısıyla ortaklığın dış kaynaklardan sermaye artırımı yoluyla artırmayı amaçladığı sermaye tutarı, artırımda kullanılacak fon tutarını belirleyecektir.

Karar kaleme alınırken göz önünde bulundurulacak bir başka husus, bedelsiz payların ve bedelsiz payları edinme hakkının özellikleridir[726]. Payların taahhüt edilip karşılıklarının ödenmesine gerek olmaması, artırım sonucunda çıkarılacak bedelsiz payların mutlak şekilde oransallık ilkesine göre edinilmesi karara yansımakta; ayrıca payların itibarî değerleri, imtiyazlı olup olmayacağı ve varsa imtiyazının türü de

---

Wüsthoff, **Spindler/ Stilz Komm**, § 207 AktG, Rn. 14; Arnold, **Münchener Komm**, §207 AktG, Rn. 16-22. Diğer taraftan artırım oranının, artırım kararının asgari zorunlu içeriğinden olmadığı; ancak eğer uygulamada kolaylık sağlamak için kararda belirtiliyorsa hatalı olması halinde kararın hükümsüzlüğüne neden olacağı; bu riski bertaraf etmek için artırım oranının paysahiplerine ayrı bir metinde bildirilebileceği belirtilmektedir, Fock/ Wüsthoff, **Spindler/ Stilz Komm**, § 207 AktG, Rn. 15; Fett/ Spiering, s. 358-359; Arnold, **Münchener Komm**, §207 AktG, Rn. 19. Yine, paysahiplerinin ve üçüncü kişilerin haklarının korunmasına ilişkin APOK m. 216, edindikleri yeni paylar dolayısıyla paysahiplerinin kâra katılma zamanına ilişkin APOK m. 217 ve şarta bağlı sermaye rakamının iç kaynaklardan artırım dolayısıyla düzenlenmesine ilişkin APOK m. 218 uyarınca kararlaştırılacak hususların, artırım kararına dahil edilebileceği hakkında bkz. Hirte, **Großkomm**, §207 AktG, Rn. 134-135.

[723] Bkz. Birinci Bölüm, II.-C.-1.-c.

[724] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C.II**, N. 1331; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 15; Yusufoğlu, s. 247; Yurtman, s. 23; Serder Yılmaz, s. 193; Cenkci, s. 186; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 23; krş. Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 9-59. *Yazar*, artırım gerekçesinin artırım kararında gösterilme zorunluluğunun bulunmadığı yönündeki öğretinin TTK m. 457 ışığında değişmesi gerektiğini; gerekçenin genel kurul kararında yer almasının şeffaflık ve hesap verebilirlik ilkelerinin de gereği olduğunu; aksi halde kararın iptal hatta butlan yaptırımına tabi olabileceği görüşündedir *(aynı yer)*.

[725] TTK m. 462/3-c. 2 hükmünün amacını bu şekilde açıklayan, Kendigelen, Abuzer/ Çonkar, M. Halil; "Genel Kurula İlişkin Uygulamada Karşılaşılan İki Güncel Sorun", **Prof. Dr. Sabih Arkan'a Armağan**, On İki Levha Yayıncılık, Ankara 2019, s. 675-690, s. 689.

[726] Bkz. Dördüncü Bölüm II.-F.

bedelsiz payları edinme hakkının kaldırılamaz, sınırlandırılamaz ve vazgeçilemez niteliği ışığında kurgulanmaktadır. Zira paysahipleri kararda içeriği itibarıyla, vazgeçilmez nitelikteki bedelsiz payları edinme hakkını doğrudan ve dolaylı olarak ihlal edemez[727]. Aksi esas sözleşmede kararlaştırılmadıkça genel kurulun kanuna uygun olarak esas sözleşmenin bütün maddelerini değiştirebileceğini öngörüp; vazgeçilmez hakları saklı tutan TTK m. 452 hükmü bedelsiz payları edinme hakkını doğrudan ve dolaylı olarak ihlali anlamına gelebilecek bir karar alınmasına engeldir[728]. Bedelsiz payları iktisap esası hakkında burada eklemek gerekir ki, payları borsada işlem görmeyen halka açık ortaklıklarda bedelsiz payları edinmek yeni pay alma kuponu ibraz edilerek kullanılacağından (Pay Tebliği Ek7-m.3), kararda bedelsiz pay edinme hakkının mevcut pay senetlerinin kaç numaralı yeni pay alma kuponu ile kullanılacağının da belirtilmesi de gerekecektir.

c. Finansal Tabloların Müzakeresinin Ertelenmesinin Artırım Kararına Etkisi

Finansal tablolarının müzakere edilip onaylanması, genel kurulun devredilemez görev ve yetkilerinden olup (TTK m. 408/2-d); olağan genel kurul toplantısının gündem maddelerindendir (TTK m. 409/1). Yönetim kurulu şeffaflık ve hesap verebilirlik ilkelerinin gereği olarak finansal tabloları hazırlar ve genel kurulun onayına sunar[729]. Söz konusu finansal tablolar ve yönetim kurulunun yıllık faaliyet raporu, paysahibinin bilgi alma hakkının gereği olan bilgilendirme kapsamının asgarî düzeyini oluşturmaktadır[730]. Bilgi alma hakkının etkin şekilde kullanılmasını sağlamak üzere, Kanun koyucu azlığa finansal tabloların müzakeresini erteletme hakkı tanımıştır (TTK m. 420). Söz konusu hak salt finansal tabloların müzakeresini

---

[727] Alman Hukuku'nda bedelsiz paylar üzerindeki hakkın – özellikle paysahibinin ayrıca sermaye taahhüdü yoluyla yapılacak bir artırıma katılması gibi- şarta tâbi kılınmasının da dolaylı olarak söz konusu hakkı ihlal edeceği hakkında görüş birliği bulunur bkz.Arnold, **Münchener Komm**, § 212, Rn. 13; Hirte, **Großkomm**, § 212, Rn. 16; Hüffer/*Koch,* § 212, Rn. 3; Stadler, **Heidelberger Komm**, § 212, Rn. 5; Lutter, **Kölner Komm,** AktG § 212, Rn. 10. Genel kurulun, artırım kararında paysahiplerine bedelsiz payları iktisaplarını takiben üçüncü kişilere devretme yükümlülüğü getirmesi de paysahiplerinin bedelsiz paylar üzerindeki hakkının dolaylı ihlali olarak görülmekte ve kabul edilmemektedir, bkz. Arnold, **Münchener Komm**, § 212, Rn. 14; Hüffer/*Koch,* § 212, Rn. 3; Krieger, **MünchHdbAG**, § 59 Rn. 40; Lutter, **Kölner Komm**, § 212, Rn. 8.

[728] TTK m. 352 hükmü ışığında müktesep ve vazgeçilemez hakları genel kurulun esas sözleşmeyi değiştirme yetkisinin sınırları arasında inceleyen, Bahtiyar, Mehmet; "Anonim Şirketlerde Anasözleşme Değişikliği", **Özel Hukukun Güncel Meseleleri Sempozyumu -II-**, (Ed. Adıgüzel, Burak/ İlbasmış Hızlısoy, Özlem/ Yüce, Aydın Alber), Adalet Yayınevi, Ankara 2020, s. 311-337, s. 318.

[729] Bilançonun onaylanmak üzere genel kurula sunulmasının hesap verme yükümlülüğünün bir sonucu olduğu hakkında, Arslanlı, **C. II-III**, s. 149.

[730] Altay, **Finansal Tabloların Müzakeresi**, s. 496.

değil; finansal tabloların müzakeresine bağlı konuları da kapsamaktadır. Finansal tabloların müzakeresine bağlı konular, *"görüşülmesi finansal tabloların görüşülmesine bağlı (bağımlı olan), finansal tablolar görüşülmedikçe müzakere edilemeyecek"* olan; finansal tabloların müzakeresi ile *"nedensellik ilişkisi içinde bulunan gündem maddeleridir"*[731]. Bu bağlamda iç kaynaklardan sermaye artırımı kararının da finansal tablolarının müzakeresine bağlı bir konu olup olmadığı incelenmelidir.

İç kaynaklardan sermaye artırımı kararı, kural olarak onaylanmış yıllık bilançoya; bilanço tarihi üzerinden altı aydan fazla süre geçmiş olması halinde yönetim kurulunun onayladığı ara bilançoya dayanır (TTK m. 462/2). Dolayısıyla yıllık bilançoya dayanan artırımın görüşülüp karara bağlanması, daha önce finansal tabloların görüşülüp onaylanmasına bağlıdır[732]. Eğer artırım kararının dayanacağı bilanço, artırım ile aynı genel kurul toplantısında görüşülüp onaylanacaksa; diğer bir deyişle aralarında zamansal bağlantı söz konusuysa, azlığın talebiyle finansal tabloların müzakeresinin yanısıra artırım önerisinin görüşülmesi de bir ay süre ile ertelenecektir. Finansal tabloların müzakeresiyle artırım kararı arasındaki nedensellik

---

[731] Altay, **Finansal Tabloların Müzakeresi**, s. 497; Kesici, Buğra; "Anonim Ortaklık Azınlık Pay Sahiplerinin Finansal Tablolar ve Buna Bağlı Konuların Müzakeresinin Ertelenmesini Talep Etme Hakkı", **Ticaret Kürsüsü Tartışıyor Kürsü Seminerleri -I- (Tebliğler-Tartışmalar)**, On İki Levha Yayınları, İstanbul 2022, s. 173-251, s. 197; krş. Çamoğlu, Ersin; "Azınlığın Bilanço Ertelemesi Gündemdeki Diğer Maddeleri Nasıl Etkiler", **Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp'e Armağan**, C.I, Beta Yayıncılık, İstanbul 2003, s.287-295, s. 289. *Altay*, genel kurulun alacağı her kararın son tahlilde ortaklığın özkaynakları ve nakit durumu ile ilintili olduğunu; bu bakışla her kararın finansal tabloların müzakeresiyle bağlı olduğu sonucuna varılabileceğini; oysa TTK m. 420/1 hükmünün amacının finansal tabloların müzakeresiyle nedensellik düzeyinde bağlı olan konular bakımından sonuç doğurmak olduğunu belirtmekte; finansal tabloların müzakeresine *"bağlı konuların"* kapsamının belirlenmesi için nedensellik ilişkisini ölçüt olarak kabul etmektedir, bkz. Altay, **Finansal Tabloların Müzakeresi**, s. 498.

[732] Finansal tablolara dayanılarak hazırlanan sermaye artırımı önerisinin finansal tabloların müzakeresine bağlı konulardan olduğu yönünde, Çamoğlu, **Bilanço Ertelemesi**, s. 293-294; Memiş, Tekin/ Şimşek, Bahar; "Azlığın Finansal Tabloların Müzakeresini Erteleme Hakkı Üzerine Değerlendirmeler", **Prof. Dr. Sabih Arkan'a Armağan**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2019, s. 787-822, s. 809-810; Akipek, Seda; "6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu Uyarınca Azlığın Finansal Tabloların Müzakeresini Erteleme Hakkı", **Legal Hukuk Dergisi Özel Sayı: Rona Aybay'a Armağan**, C.I, Y. 2014, s. 283-317, s. 312; Altay, **Finansal Tabloların Müzakeresi**, s. 499. Ayrıca bkz. bağlılığın tespitinde yararlanılabilecek temel parametrelerden ilkinin *"kanun gereği bağlılık ilişkisinin tesis edildiği haller"* olduğunu; buna örnek olarak iç kaynaklardan sermaye artırımını düzenleyen hükümlerden TTK m. 462/1'e işaret eden, Kesici, s. 199. *Kesici*, sermaye artırımının finansal tabloların müzakeresiyle bağlılığını iç kaynaklardan ve dış kaynaklardan artırım yönünden ayrı ayrı incelemekte ve iç kaynaklardan artırıma konu değerin finansal tabloların içeriğinden hareketle belirleneceğinden bağlılığı tartışmasız bulmaktadır, Kesici, s. 207-208.

ilişkisi ve zamansal bağlantı, özellikle dönem kârının kısmen veya tamamen sermayeye eklenmesinde[733] yoğun olarak görülebilir[734].

2. Kayıtlı Sermaye Sisteminde

a. Yönetim Kurulunun Yetkisinin Kapsamı

Kayıtlı sermaye sisteminde, genel kurul tarafından yönetim kuruluna, kaynağını kanundan (TTK m. 460, SerPK m. 18) alan ve genel kurulun devredilmez yetkilerinden olan esas sözleşmeyi değiştirme yetkisinin devri niteliği taşımayan sermayeyi artırma yetkisi[735] tanınır. Acaba bu yetki sermayeye eklenecek özkaynakların belirlenmesini de kapsamakta mıdır? Bu sorunun cevaplanmasında TTK m. 408/2-d uyarınca, *"Yıllık kâr üzerinde tasarrufa, ... yedek akçenin sermayeye veya dağıtılacak kâra katılması dahil kullanılmasına dair kararların alınması"*, genel kurulun devredilemez görev ve yetkilerindendir. TTK m. 408/2-d'nin mehazı İBK m. 698/2, 4 ise, genel kurulun devredilemez yetkileri arasında yıllık finansal tabloların onaylanması, kâr ve kazanç paylarının belirlenmesi başta olmak üzere bilanço kârının kullanılmasını saymaktadır[736]. Türk kanun koyucusunun mehazdan farklı olarak, yedek akçelerin sermayeye eklenmesi halini de hükümde ayrıca zikretmesinden hareketle, yedek akçelerden sermaye artırımının genel kurulun yetki alanında olduğuna açıklık getirmek istediği sonucuna varılabilir[737]. Bu

---

[733] Kâr dağıtımı ve yedek akçe ayrılması gibi konuların finansal tabloların müzakeresi ile tam nedensellik ilişkisi içinde olduğu hakkında bkz. Altay, **Finansal Tabloların Müzakeresi**, s. 499. Genel kurulun kârı dağıtılmayarak yedek akçe olarak ayırması ihtimalinde dahi kanunun açık düzenlemesi gereği (TTK m. 508/2), kâr payı dağıtımı gündem maddesinin finansal tabloların müzakeresine bağlı olduğu hakkında, Kesici, s. 204, 207.

[734] Krş. artırımın değerleme fonları veya olağanüstü yedek akçelerden hareketle gerçekleştirilmesinin sonuca etkisi olmadığı yönünde, Çamoğlu, **Bilanço Ertelemesi**, s. 293. Yazar, eTK döneminde kaleme aldığı eserinde, kesinleşmiş olsa dahi finansal tabloların genel kurul onayına sunulmasının sermayeye eklenecek değerlerin varlığının ve güncelliğinin genel kurul tarafından tespiti ile ilgili olduğu, finansal tabloların müzakeresinin ertelenmesi ancak sermaye artırımı gündeminin ertelenmeyerek karara bağlanması halinde genel kurulun sermaye ve fonlara dair inceleme yapma imkanından mahrum bırakacağını belirtmektedir Çamoğlu, **Bilanço Ertelemesi,** s. 294-295.

[735] Cenkci, s. 191.

[736] Hükümde işaret edilen bilanço kârı *(Bilanzgewinn)*, önceki dönemden aktarılan kâr ve dönem kârından oluşur, Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, § 22, N. 43, §40, N. 28-30; Tanner, **ZK**, Art. 698 OR, N. 123; Imark/ Lipp, **CHK**, Art. 674 OR, N. 5. Dolayısıyla TTK m. 408/2-d hükmünün mehaz düzenlemede belirtilen kavramları açarak kaleme alındığı söylenebilir.

[737] Belirtmek gerekir ki İsviçre Hukuku'nda kayıtlı sermaye artırımı hükümlerinin 2020 tarihli değişiklikle yürürlükten kaldırılması öncesinde verilen eserlerde, kayıtlı sermaye sisteminde sermayenin artırılan kısmının serbest yedek akçelerden karşılanması için, önceden genel kurulun açık şekilde yetkilendirmesine ihtiyaç olduğu ifade edilmektedir. Zira her ne kadar kayıtlı sermaye sisteminde artırılan sermayenin ne şekilde karşılanacağını yönetim kurulu belirlese de (mülga İBK m. 651/3), bilanço kârının kullanılmasına karar verme yetkisi genel kurula aittir, bkz. Fostmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, § 52, N. 279; Böckli, **Aktienrecht**, N. 2-121; Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 651, N. 18; Art.

yaklaşım kabul edildiğinde, yönetim kurulunun, genel kurul kararı olmaksızın yalnızca fonların sermaye eklenmesine karar verebilecektir.

Yönetim kurulunun iç kaynakları sermayeye dönüştürme yetkisinin kapsamı hakkında ikinci bir yaklaşım olarak, TTK m. 462/1 hükmünden de hareket edilebilir. Şöyle ki, TTK m. 462/1 hükmü -mümkün olduğunca yorum çatışmalarına mahal bırakmaksızın- serbest özkaynakları ve sermayeye eklenebileceği mevzuatta öngörülmüş fonların sermayeye eklenebileceğini açıklığa kavuşturmuştur[738]. Genel kurul da kayıtlı sermaye sistemini benimserken TTK m. 462/1 hükmünün bilincindedir. Bu nedenle yönetim kurulu TTK m. 462/1'e uygun olarak belirleyeceği yedek akçeleri genel kurulca özel olarak yetkilendirilmeksizin sermayeye ekleyebilmelidir. Aksi kabul edilirse, TTK m. 462/1'de isteğe bağlı yedek akçelerin sermayeye dönüştürülebilmesi için belirli bir amaca bağlı olmaması şartının aranmasına ihtiyaç yoktur. Zira eğer genel kurul yedek akçelerin kullanımı hakkında yönetim kurulunu yetkilendirecekse, zaten isteğe bağlı yedek akçeyi özgülendiği amaçtan çözebilir. Kanaatimizce, bu ikinci yaklaşım doğrultusunda, sermayeye eklenebilecek kaynakları esas ve kayıtlı sermaye sistemi ayrımı yapmaksızın düzenleyen ve açıkça ancak belirli bir amaca özgülenmemiş yedek akçelerin sermayeye eklenebileceğini öngören TTK m. 462/1, yönetim kurulunun iç kaynakları sermayeye dönüştürme yetkisinin dayanağını ve sınırlarını oluşturmaktadır.

TTK m. 462/1'de iç kaynaklar arasında sayılmamış olan dönem kârı üzerinde tasarruf, kuşkusuz genel kurulun münhasır yetki alanındadır[739]. Bu husus aynı zamanda dönem kârının ancak genel kurul tarafından finansal tabloların onaylanması ardından tespit edilmesi, oluşmasıyla da bağlantılıdır. Genel kurul, öncelikle finansal

---

652d OR, N. 7; Widmer, s. 404. Nitekim İsviçre Hukuku'nda, artırımın tescili başvurusunda, genel kurulun yönetim kurulunu serbest yedek akçelerin kullanımında yetkilendirdiğine dair kararı da sunulur (HRegV m. 54/1-d, 3).

738 Türk kanun koyucusu bu hususta "serbetçe kullanabilen özkaynakların" sermayeye dönüştürülebileceğini öngören İBK m. 652d/1'den farklı olarak açıkça iç kaynakların belirli bir amaca bağlanmadığı ölçüde sermayeye eklenebileceğini düzenlemiştir. Yukarıda açıklamaya çalıştığımız üzere, İsviçre Hukuku'nda öğreti, özkaynakların sermayeye dönüştürülebilir olup olmadığını, sermayeye eklenme amacı bakımından serbest olup olmadığına göre değerlendirir, Bkz. Böckli, **Aktienrecht**, N. 2-117; Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 652d OR, N. 2; krş. kanunda ve esas sözleşmede değiştirilemez şekilde bir amaca özgülenmemiş yedek akçelerin sermayeye eklenebileceğini belirten İBK m. 652d/1 gerekçesi, Botschaft über die Revision des Aktienrechts vom 23. Februar 1983, s. 865. Nitekim esas sözleşmede sermaye artırımına özgülenen yedek akçelerin bağlı olduğu amacın genel ifadelerle belirlenebileceği; bunun yanısıra bir binanın satın alınması veya inşası için ayrılmış özel fonlar olarak da karşımıza çıkabileceği yönünde, Bürgi, Art. 672 OR, N. 9.

739 Bkz. yukarıda III.-D.

tabloları onaylamak suretiyle dönem kârını tespit edecek, ardından gerekli ayrımların yapılmasıyla ortaya çıkacak dağıtılabilir net dönem kârını sermayeye ekleyebilecektir. Pay Tebliği m. 16/6 da kayıtlı sermaye sistemindeki halka açık ortaklıklarda yönetim kurulunun, *"kar payının pay biçiminde dağıtılması"* amacıyla iç kaynaklardan sermaye artırımı kararı alabilmesi için bu yönde alınan genel kurul kararıyla birlikte SPK'ya başvurulmuş olmasını şart kılar. Öğretide de kayıtlı sermaye sisteminde önceki yıldan aktarılan kâr ile net dönem kârının sermayeye eklenebilmesi için öncelikle genel kurulun bu yönde bir karar alması şartıyla yönetim kurulunun artırım kararı alabileceği belirtilir[740]. Gerçekten, net dönem kârının sermayeye eklenebilmesi için genel kurul kararı gerekliyse de kanaatimizce aktarılan kâr serbest yedek akçe niteliğinde bulunduğundan, genel kurul kararı alınması gerekmeksizin halka açık olan ve olmayan ortaklıklarda yönetim kurulunca sermayeye eklenebilmelidir[741]. Ancak Tebliğin açık hükmü karşısında, eğer iç kaynaklardan sermaye artırımı *"kar payının pay biçiminde dağıtılması"* amacıyla gerçekleştiriliyorsa, bu hususta öncelikle genel kurul kararı alınacaktır. Ama bu bir kâr dağıtımı modelidir.

Yönetim kurulunun, artırım kararıyla bağlantılı[742] bazı konularda karar verebilmesi için bir esas sözleşme hükmüyle yetkilendirilmesi şarttır. İmtiyazlı pay çıkarılması, itibarî değerin üstünde pay çıkarılması, rüçhan hakkının kısıtlanması, imtiyazlı paysahiplerinin imtiyazlarının kısıtlanması[743] ve halka açık ortaklıklarda

---

[740] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 386-387, 392; Cenkci, s. 292.

[741] Aksi yönde bkz. Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 386, 392; Cenkci, s. 292. *Moroğlu*, TTK m. 408/2-d hükmü uyarınca "dağıtılabilir kâr" üzerinde tasarrufta bulunma yetkisinin münhasıran genel kurula ait olduğunu; bu nedenle kayıtlı sermaye sisteminde dönem kârının yanısıra, aktarılan kârın sermayeye eklenmesi hususunda da genel kurulun karar alması gerektiği görüşündedir, Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 386, 392. Görüşün kabulü halinde, kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun TTK m. 462/1 hükmünde sayılan iç kaynaklardan serbest yedek akçeleri sermayeye ekleme yetkisinin bulunmadığı; yönetim kurulunun yalnızca sermayeye eklenmek üzere ayrılmış yedek akçeler ve fonları sermayeye dönüştürebileceği sonucuna varılmaktadır.

[742] Bu konular, artırım kararıyla birlikte kararlaştırılmaması halinde ortaklıkta menfaatler dengesinin zarar görmesine yol açabilecek düzeyde artırımla bağlantı içindedir, Manavgat, **Değerlendirme**, s. 58; Cenkci, s. 222.

[743] TTK m. 460/4 hükmünde yönetim kuruluna açıkça bu yetkinin verilebileceği öngörülmemişse de TTK m. 460/2 ve m. 454/1 hükmünden yönetim kurulunun imtiyazlı paysahiplerinin haklarını kısıtlayıcı karar alabileceğinin anlaşıldığı yönünde bkz. Manavgat, **Kayıtlı Sermaye**, s. 58. Yine TTK m. 460/2 ve HAOKST m. 9/1, 6 hükümleri ışığında yönetim kuruluna imtiyazlı paysahiplerinin haklarını kısıtlayıcı karar alabilme yetkisinin tanınabileceği yönünde bkz. İpekel, Ferna; "6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu Uyarınca Kayıtlı Sermaye Düzenlemesi ve Bu Düzenlemenin Sermaye Piyasası Hukuku Işığında Değerlendirilmesi", **Yaşar Üniversitesi Elektronik Dergisi**, C. 8, Özel Sayı: Aydın Zevkliler'e Armağan, s. 1413-1457, s. 1440-1441; Cenkci, s. 254; Türkoğlu Utku, s. 106. Benzer şekilde, TTK'da yönetim kuruluna imtiyazlı paysahiplerinin haklarını kısıtlayıcı nitelikte karar alma yetkisi tanınabileceğinin öngörülmemesini, kanunkoyucunun "olumsuz çözümü" değil; bir "kanun

itibarî değerin altında pay çıkarılması, bu konulardandır. İç kaynaklardan sermaye artırımında, pay taahhüt edilmemesi nedeniyle ve bedelsiz payları edinme hakkının vazgeçilmez niteliği gereği bu artırım türünde imtiyazlı paysahiplerinin haklarının kısıtlanamaması gerektiğinden[744], kanaatimizce yönetim kurulunun özel yetki gerektiren kararlardan ancak imtiyazlı pay çıkarılması gündeme gelebilecektir. Bedelsiz payların imtiyazlı olarak çıkarılması için yönetim kuruluna esas sözleşmede bu yönde yetki tanınmalıdır (TTK m. 460/4, SerPK m. 18/5)[745]. İç kaynaklardan sermaye artırımının doğası gereği, artırım sonucunda mevcut paysahiplerinin ortaklığa katılım oranları ve paysahipliği haklarının zarar görmemiş olması amaçlanmaktadır. Bu amacı gerçekleştirebilmek için, ortaklıkta artırım öncesi alelade payların yanısıra, imtiyazlı paylar mevcutsa, bedelsiz paylar da aynı imtiyazlarla donanmış olarak çıkarılmalıdır[746]. Dolayısıyla yönetim kuruluna mevcut imtiyazla aynı[747] imtiyazlara sahip pay çıkarma yetkisinin tanınmış olması, esasen bedelsiz payları edinme hakkının gereği gibi sağlanabilmesinin önşartıdır.

---

boşluğu" olduğu; bu boşluğun öğretiye hakim halka açık ve açık olmayan anonim ortaklıklar arasındaki farklılıkların en aza indirilmesi eğilimi doğrultusunda ve TTK m. 460/2, SerPK n. 18/5, HAOKST m. 9/1,6 hükümleri dikkate alınarak doldurulabileceği ve yönetim kuruluna esas sözleşmeyle imtiyazlı paysahiplerinin haklarını kısıtlayıcı nitelikte karar alma yetkisi tanınabileceği yönünde, Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 443-444.

[744] Aksi görüşte bkz. Cenkci, s. 301. Yazar, iç kaynaklardan sermaye artırımında yönetim kuruluna imtiyazlı paysahiplerinin haklarını kısıtlayıcı nitelikte karar alma yetkisi tanınması ve bu kararın özel kurul tarafından onaylanması halinde ayrıca iç kaynaklardan sermaye artırımı kararının özel kurul onayına sunulmasına gerek olmayacağını belirtmektedir *(aynı yer)*.

[745] Yönetim kuruluna imtiyazlı pay çıkarma yetkisi tanımayan yetkilendirme kararlarının, imtiyazlı paysahiplerinin haklarını ihlali riski nedeniyle, özel kurul onayına tâbi olması gerektiği yönünde, Manavgat, **Değerlendirme**, s. 65; Cenkci, s. 250; Aktaş, s. 164. Bu yazarlardan *Manavgat*, yönetim kuruluna verilen imtiyazlı pay çıkarma yetkisinin bizatihi imtiyazlı paysahiplerinin haklarını ihlal etmediği görüşündedir, Manavgat, Çağlar; "Kayıtlı Sermaye Sisteminde Yönetim Kurulunun İmtiyazlı Pay Çıkarma Yetkisi ve Sınırları", **Hâluk Konuralp Anısına Armağan**, C. 3, Yetkin Yayınları, Ankara 2009, s. 671-683, s. 683. *Cenkci* ise haklı olarak yönetim kuruluna imtiyazlı pay çıkarma yetkisi verilmesi halinde dahi, *"mevcut imtiyazlı pay sahiplerinin yeni pay alma hakların kullanarak edinebilecekleri türden imtiyazlı pay çıkarma yetkisi tanınmıyorsa"*, yine özel kurul onayı alınması gerektiğini belirtmektedir, s. 250. Bu örnekteki ihlal riski, rüçhan hakkının söz konusu olmadığı; paysahiplerinin mevcut payların adeta uzantısı olan bedelsiz payları edindiği iç kaynaklardan artırım için daha yoğun olacaktır.

[746] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 274; Karayalçın, **Yeniden Değerleme**, s. 34; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 141-142; Yıldız, **Yeni Payları Alma Hakkı**, s. 219; Kaya, İlknur; "İmtiyazlı Pay Kavramı ve Kayıtlı Sermaye Sisteminde İmtiyazlı Paylar", **Anadolu Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. 2 S. 3, Y. 2016, s. 252-245; s. 239, dn. 14; Yılmaz, Abdüssamet; "Anonim Ortaklıklar Kar Payında Tanınan İmtiyazın İç Kaynaklardan Yapılan Sermaye Artırımı Karşısındaki Durumu", **Banka ve Finans Hukuku Dergisi**, C. 9, S. 34, Y. 2020, s. 581-602, s. 598.

[747] Yönetim kuruluna tanınacak imtiyazlı pay çıkarma yetkisinin, hangi imtiyazlar için verilebileceği tartışmalıdır. Bir görüş, yönetim kurulunun, mevcut imtiyazların oransallığını korumak amacıyla imtiyazlı pay çıkarabileceğinden hareketle, ancak esas sözleşmede halihazırda öngörülmüş imtiyazlara sahip payları çıkarabileceği yönündedir, bkz. Manavgat, **İmtiyaz**, s. 675-676, 682; Manavgat, **Değerlendirme**, s. 57; Manavgat (Kırca/ Şehirali Çelik), s. 325-326; Kaya, **İmtiyazlı Paylar**, s. 241. Bir diğer görüş ise, yönetim kurulunun esas sözleşmede grubu ve konusu açıkça belirtilmiş olmak

Kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun artırım kararına dair yetkilerine ilişkin değinilmesi gereken hususlardan biri de yönetim kurulunun payın itibarî değerini artırmak yoluyla sermaye artırımı kararı alıp alamayacağıdır[748]. Öğretide, çıkarılmış sermaye rakamının yükseltilmesini özel bir esas sözleşme değişikliği olan sermaye artırımı değil, yönetim kurulu işlemi niteliğinde kabul eden yazarlar, bu soruya olumsuz yanıt vermektedir. Bu yazarlara göre, payların itibarî değeri esas sözleşmenin zorunlu içeriğindendir ve bu değerin yükseltilmesi esas sözleşme değişikliği anlamına geleceğinden, yönetim kurulunun yetkisini aşacaktır[749]. Bu görüşün dış kaynaklardan artırım yönünden dayandığı bir başka gerekçe de tek borç ilkesi gereği paysahiplerinin taahhütlerini artıran bu tür bir kararın ancak tüm paysahiplerinin olumlu oyu ile genel kurulda alınabileceğidir[750] (TTK m. 480, m. 421/2-a, eTK m. 388/1). Bu yönde karar alınması, halka açık ortaklıklarda esas sermaye sisteminde sermayenin tamamının temsil edilebilmesi ve oybirliğinin sağlanması ihtimalinin düşüklüğü dolayısıyla oldukça güçtür. Nitekim SerPK m. 3/1-l, HAOKST m.4/1-f ve II-18.1 sayılı Tebliğ m. 4/1-d de dış kaynaklardan ve iç kaynaklardan artırım bakımından ayrıma gitmeyerek, kayıtlı sermaye kavramını ortaklıkların yönetim kurulu kararıyla *"pay çıkarabilecekleri"* azamî miktarı gösteren sermaye şeklinde tanımlamış; kayıtlı sermaye sisteminde artırımın yalnızca yeni pay çıkarmak suretiyle gerçekleştirilebileceğine dolaylı olarak işaret etmiştir. Bununla birlikte iç kaynaklardan sermaye artırımında sermayenin taahhüt edilmediği dikkate alındığında, anılan düzenlemeler iç kaynaklardan sermaye artırımının itibarî

şartıyla TTK m. 478 uyarınca mevcut imtiyazlardan farklı imtiyazlara sahip paylar da çıkarabileceğini savunur, bkz. Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 159; Cenkci, s. 246, 253; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 428. Gerçekten, ortaklığın içinde bulunduğu ekonomik durum, mevcut imtiyazlardan farklı imtiyazlarla donanmış paylar çıkarılarak gerçekleştirilecek bir artırımı gerektirebilir. Kayıtlı sermaye sisteminin de, yönetim kurulunun imtiyazlı pay çıkarma yetkisini mevcut imtiyazların oransallığını korumakla sınırlandıran bir özelliği bulunmamaktadır. Dolayısıyla ikinci görüşe üstünlük tanınmalıdır. Ancak söz konusu sınırlandırıcı özellik, iç kaynaklardan sermaye artırımının bünyesinde mevcuttur. Artırım sonucunda, paysahipliği yapısı ve payların özelliğinin artırım öncesiyle aynı şekilde oluşturulması gerektiğinden, yönetim kuruluna tanınacak imtiyazlı pay çıkarma yetkisini, mevcut imtiyazlarla sınırlı olarak kullanmalıdır.

[748] Dış kaynaklardan artırım bakımından, payın itibari değerinin artırılması yoluyla artırımın TTK'da düzenlenmediği hakkında bkz. Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 36. Alman Hukuku'nda, dış kaynaklardan artırım bakımından APOK m. 182/1, olağan sermaye artırımının yalnızca yeni paylar çıkarılarak gerçekleştirileceğini hüküm altına alırken; iç kaynaklardan sermaye artırımına ilişkin APOK m. 215/2, karşılığı kısmen ödenmiş paylar için sermaye artırımının, yeni paylar ihraç edilmesi suretiyle değil, itibari değerli paylar için payların itibari değerlerinin artırılması suretiyle gerçekleştirilebileceğini öngörmektedir.

[749] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 349-350; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 128.

[750] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 190; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 100; İpekel, s. 1418, dn. 31; Cenkci, s. 311-312; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 36; Aktaş, s. 143. Bilanço zararının kapatılmasına ile payların itibarî değerinin artırılması yoluyla artırılması yoluyla sermaye artırımının farklı kavramlar olduğu hakkında bkz. Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 37.

değerin yükseltilmesi yoluyla kararlaştırılması önünde bir engel olarak görülmemelidir[751].

b. Kayıtlı Sermayenin Aşılması İmkânı

Kayıtlı sermaye sisteminde, yönetim kurulunun kendisine tanınan yetki çerçevesinde sermayeyi artırabileceği azami tutarı ifade eden kayıtlı sermaye[752] ve söz konusu yetkisini kullanılabileceği azamî süre, sistemin disiplin unsurlarını oluşturur[753]. İkincil mevzuat, bu unsurlardan kayıtlı sermayenin iç kaynaklardan sermaye artırımıyla aşılabileceğini öngörmektedir. Halka açık olmayan ortaklıklarda, *"Sermaye artırımının iç kaynaklı olması durumunda kayıtlı sermaye tavanı aşılabilir"* (HAOKST m. 9/4). Halka açık ortaklıklarda ise *"Her tür iç kaynak ile kar payının sermayeye ilave edilmesi suretiyle ... her bir tavan kapsamında bir defaya mahsus olmak üzere kayıtlı sermaye tavanı aşılabilir"* (KST m. 6/6).

İç kaynaklardan sermaye artırımında kayıtlı sermayenin aşılabilmesi imkânı, öğretide farklı yönde değerlendirmelere konudur. Bir görüş, TTK ve SerPK'nın kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kuruluna yalnızca kayıtlı sermaye sınırında artırım yetkisi verilebileceğini emredici şekilde öngördüğünü; bu nedenle kayıtlı sermayenin aşılmasına izin veren düzenlemelerin geçersiz olduğunu savunur[754]. Diğer bir görüş ise, konuya kayıtlı sermayenin işlevi üzerinden yaklaşır. Buna göre, kayıtlı sermaye yönetim kurulunun artırım yetkisinin sınırını çizdiği gibi, paysahipleri açısından da öngörülebilirlik sağlar. Paysahipleri, kendilerinin etkisi olmaksızın, yönetim kurulu kararıyla sermayenin ulaşabileceği azamî tutar hakkında önceden bilgi sahibi olmakla, katılmayacakları bir artırım riskini de göz önünde

---

[751] Nitekim kayıtlı sermaye sisteminde sermaye artırımına ilişkin açıklamalarında *Moroğlu* da taahhütlerinin artırılması anlamına gelmediğinden, payların itibari değerinin yükseltilmesi yoluyla iç kaynaklardan sermaye artırımının dış kaynaklardan artırıma göre daha kolay olduğunu belirtmektedir, bkz. Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 323; krş. Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 100, 128.

[752] Örnek olarak bkz. Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 321; Manavgat, **Değerlendirme**, s. 61; Cenkci, s. 8. Bu nedenle kavram, *"kayıtlı sermaye tavanı"* olarak da anıldığında (bkz. TTK m. 460/1, SerPK m. 182; Manavgat, **Değerlendirme**, s. 59-62), *"üst sınırın üst sınırı"* anlamını vermektedir, Cenkci, s. 6.

[753] Manavgat (Kırca/ Şehirali Çelik), s. 322; Cenkci, s. 5, 8.

[754] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 390, 399. Aynı görüşte olan ve anılan düzenlemeleri TTK m. 333'e de aykırı bulan, Cenkci, s. 206, 295-296. Mülga Seri:V, No:38 Sayılı Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Esaslar Tebliği m. 4/7'deki *"Nakit artırım dışındaki tüm iç kaynakların sermayeye ilavesi suretiyle bir defaya mahsus olmak üzere kayıtlı sermaye tavanı aşılabilir."* hükmünün normlar hiyerarşisine aykırı olduğunu belirten, Bahtiyar, Mehmet; "Sermaye Piyasası Hukukunda Kayıtlı Sermaye Sistemi ve TTK Tasarısı ile Karşılaştırılması", **Makaleler III**, Beta Basım, İstanbul 2014, s. 37-50, s. 43; aynı yönde bkz. İpekel, s 1420; Gökdemir Tamer, **İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı**, s. 112.

bulundurabilecektir[755]. İç kaynaklardan sermaye artırımında ise bedelsiz payları edinme hakkı kısıtlanamayacak ve vazgeçilemeyecek nitelikte olduğundan, bu artırım türünde kayıtlı sermayenin paysahiplerini koruyucu işlevi bulunmaz[756].

Kayıtlı sermayenin aşılması imkânı, özellikle bu aşıma defaten izin verilen halka açık olmayan ortaklıklar yönünden[757], adeta yeni bir artırım sistemi oluşturmaktadır. Öyle ki bu düzende yönetim kurulu, TTK m. 408/2-d hükmünde genel kurulun münhasır alanında bırakılmış olan yedek akçeler üzerinde tasarrufa -sermaye artırımıyla sınırlı olsa da- tutar yönünden sınırlandırılmaksızın yetkilidir. Oysa kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun serbest yedek akçeleri sermayeye eklenmesi yetkisi, sistemin nirengi noktalarından kayıtlı sermaye ile sınırlandırılmış olmak üzere mevcuttur. Serbest yedek akçelerin iç kaynak niteliğinin yanısıra, dağıtılabilir kâr kalemi de teşkil etmesi, iç kaynaklardan sermaye artırımının kâr payı dağıtımı üzerinde tutar yönünden sınırlandırıcı etkisi vardır. Bu etkiyi kayıtlı sermaye sisteminde öngörülebilir ve kontrol edilebilir sınırda tutan -iptal davası bir kenara bırakıldığında- kayıtlı sermayedir. Dolayısıyla kayıtlı sermayenin iç kaynaklardan sermaye artırımında paysahiplerini koruyucu etkisinin bulunmadığı görüşüne katılamıyoruz. Kaldı ki sistemin olmazsa olmaz unsurlarından kayıtlı sermayenin, iç kaynaklardan sermaye artırımı yönünden bir işlevi bulunmadığı kabulünde dahi, bu imkanının kanunda düzenlenmemesinin, ikincil mevzuata konu edilmesinin nedenini açıklamak güçtür[758].

c. Kararın İçeriği

Yönetim kurulu artırım kararında, yeni çıkarılmış sermaye tutarını, artırılan sermayenin tutarını, sermayeye eklenecek iç kaynak kalemlerinin hangileri olduğunu ve tutarlarını, yeni payların itibarî değerini, sayısını ve türünü, imtiyazlı olup

---

[755] Manavgat, **Değerlendirme**, s. 61.
[756] Manavgat, **Değerlendirme**, s. 62. Yazar, birden fazla iç kaynaklı artırım nedeniyle çıkarılmış sermaye kayıtlı sermayenin çok üzerine ulaşabileceğinden, kayıtlı sermaye aşımına bir defaya mahsus imkân tanınmasının kamunun aydınlatılması yönünden daha yerinde olacağını da eklemektedir (*aynı yer*). Çıkarılmış sermayenin tescil ve ilanı, KAP'ta duyurulması ve internet sitesinde yayınlanmasına ilişkin hükümler ışığında, kayıtlı sermaye ve çıkarılmış sermaye arasındaki aşkın farkın kamunun aydınlatılması yönünden sorun yaratmayacağı hakkında, Cenkci, s. 205.
[757] Halka açık olmayan ve halka açık ortaklıklar arasındaki bu düzenleme farklılığının herhangi bir haklı sebebi bulunmadığına dikkati çeken, Cenkci, s. 205.
[758] SerPK m. 18/9 hükmünde, pay ile değiştirilebilir tahvil ve paya dönüştürülebilir türev araçlara dayanılarak değiştirme ve dönüştürme hakkının kullanılmasıyla çıkarılacak paylar ile ortaklığın çıkarılmış sermayesinin kayıtlı sermayeyi aşamayacağı özellikle vurgulanmışken; iç kaynaklardan artırım sonucunda kayıtlı sermayenin aşılabileceğine kanunda yer verilmemiştir.

olmadıklarını belirleyecektir (TTK m. 460/2)[759]. Halka açık ortaklıklarda yönetim kurulu kararında yer alması gereken hususlar arasında *"kayıtlı sermaye tavan miktarı, ayrı ayrı olarak sermaye artırımında kullanılacak iç kaynak tutarları, ihraç edilecek payların grupları ve türleri ile payları borsada işlem görmeyen ortaklıklar için bedelsiz pay alma haklarının mevcut pay senetlerinin kaç numaralı yeni pay alma kuponu ile kullanılacağı, artırılan sermayeyi temsil edecek pay senetlerinin tertibi"* sayılmıştır (Pay Tebliği Ek7- m. 3). Kuşkusuz ki, esas sermaye sisteminde olduğu üzere kayıtlı sermaye sisteminde de sermaye, hem iç hem dış kaynaklardan eş zamanlı olarak artırılabilir[760].

Yönetim kurulu kararında, artırılan tutarı karşılayan iç kaynağın izlendiği hesabın numarası ve adını belirtmelidir. Yine, eğer söz konusu iç kaynak *"mevzuatın bilançoya konulmasına ve sermayeye eklenmesine izin verdiği"* bir fon ise, bu fonun oluşumuna dayanak mevzuata da atıf yapılmalıdır. Eğer artırım dolayısıyla çıkarılmış sermaye, kayıtlı sermayeyi aşıyorsa bu husus ayrıca açıklanmalıdır. Yine, gerekli izin ve uygun görüşlerin alınması ile borsa ortaklıkları yönünden payların kayden ihracına dair Merkezi Kayıt Kuruluşu'na başvuru yapılacağı da yönetim kurulunca karara bağlanır. Uygulamada, halka açık ortaklıklarda *"kâr payının pay olarak dağıtılması"* (Pay Tebliği m. 16/5) söz konusuysa, genel kurulun bu yönde verdiği karara, tarihi de belirtilerek atıf yapılmakta; böylece yönetim kurulunun artırım kararının genel kurulun kararının gereği olduğu vurgulanmaktadır.

B. Aynı Anda İç Kaynaklardan ve Dış kaynaklardan Sermaye Artırımı Kararının Alınması

Dış kaynaklardan ve iç kaynaklardan sermaye artırımı kararı, isteğe bağlı olarak aynı anda alınabilir. Ancak bu iki artırım türü çoğunlukla, TTK m. 462/3, c. 2 hükmünün gereği olarak birlikte kararlaştırılacaktır. Şöyle ki, TTK m. 462/3, c. 1, *"bilançoda sermayeye eklenmesine mevzuatın izin verdiği fonların bulunması hâlinde"*, dış kaynaklardan artırımda bulunabilmesi için öncelikle fonların[761] sermayeye dönüştürülmesi zorunludur. TTK m. 462/3, c.2[762] bu önşartta bir esneme

---

[759] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 393; Cenkci, s. 297.
[760] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 350.
[761] Kapsamı hakkındaki açıklamalarımız için bkz. İkinci Bölüm, III.-A.-2.
[762] Hükmün gerekçesi şöyledir: *"İkinci cümle, şirketin nakdî sermayeye duyduğu gereksinimin acil olduğu ve şirketin nakdî sermaye artırımını derhal yapmasında haklı sebeplerin bulunduğu haller düşünülerek Tasarıya konulmuştur. Hükmün, bu öngörülme amacı gözden kaçırılarak, bazı*

getirmiştir: *"Hem bu fonların sermayeye dönüştürülmesi hem de aynı zamanda ve aynı oranda sermayenin taahhüt edilmesi yoluyla sermaye artırılabilir."* Böylece tüm fonların sermayeye dönüştürülmesine dair bir karar alınıp tescil edilmesi gerekmeksizin[763] aynı genel kurul toplantısında iki artırım türüne dair karar birlikte alınabilecektir.

TTK m. 462/3, c.1, 2 hükümleri, herhangi bir kısıtlamada bulunmadan *"sermaye taahhüdü yoluyla artırım"*ı hedef aldığından hem aynî hem de nakdî artırımlar yönünden uygulanır[764]. Her ne kadar hükmün gerekçesinde dürüstlük kuralına aykırı "nakdî artırım" uygulamalarına karşı ihdas edildiği belirtilse de, kanun metninde bu yönde bir sınırlama yer almaz. Ayrıca amaçları dikkate alındığında, hükümlerin uygulama alanına yeni paylar çıkarılması suretiyle sermaye taahhüdü yoluyla artırımların gireceği anlaşılmaktadır. Zira payların itibari değerinin yükseltilmesi yoluyla dış kaynaklardan artırım sonucunda paysahiplerinin ortaklığa katılım oranları aynı kalacağından, önşartın uygulanması gerekli olmayacaktır. Tekrar edelim ki, SerPK m. 12/6 gereğince TTK m. 462/3, halka açık veya açılmak üzere başvurmuş anonim ortaklıklara uygulanmamaktadır.

Bakanlık, SerPK hükümleri karşısında TTK m. 462 hükümlerinin uygulanmasına ışık tutmak amacıyla yayınladığı 2013 Genelgesi ile dış ve iç kaynaklardan artırımın birlikte kararlaştırılması hakkında şu yönde görüş bildirmiştir: *"Bilançolarında sermayeye eklenmesine mevzuatın izin verdiği fonları bulunan ve halka açık olmayan ve halka açılmak üzere Sermaye Piyasası Kuruluna başvurmayan anonim şirketlerde sermaye tutarı kadar fonların da eş zamanlı olarak sermayeye dönüştürülmesi gerekmektedir. Fonlar sermayeye dönüştürülmeden veya fonlar sermayeye dönüştürülürken eş zamanlı olarak fonların tutarından daha yüksek miktarda sermaye taahhüdü yoluyla sermayenin artırılabilmesi ise bu amaçla yapılacak genel kurul toplantısında bütün pay sahiplerinin temsil edilmeleri ve*

---

paysahiplerine zarar vermenin bir aracı olarak kullanılamaz. Şirketin acil nakdî ihtiyacını dikkate alan bu hükmün uygulanması da mahkemenin denetimi altındadır." Ancak kanun metninde önşartın esnetilmesinde dış kaynaklardan artırım ihtiyacına dair acil ve haklı sebeplerin aranacağı zikredilmediğinden, hükmün uygulanmasında gerekçede öngörülen bu şartlar dikkate alınmayacaktır, Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 166; Gürbüz Usluel, **İç Kaynaklardan Artırım**, s. 77. Aksi yönde, gerekçede yazılı şartın TTK m. 462/3, c. 2 hükmünün uygulanması için arandığı bir karar olarak bkz. İstanbul 7. Asliye Ticaret Mahkemesinin 2014/549E., 2015/634K. sayılı, 21.10.2015 tarihli kararı, Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1380g.

[763] Zira sermaye artırımı kararının tescili kurucudur ve fonlar ancak artırım kararının tesciliyle sermayeye dönüşmüş olur, Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 215-216.

[764] Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 166.

sermaye artırımına ilişkin kararın oybirliğiyle alınmış olması şartına bağlıdır." (m. 2)[765].

Genelge, farklı yönlerden sorunlar barındırmaktadır. Öncelikle, Bakanlığı görüş bildirmeye yönelten temel mesele, TTK m. 462/3, c.2 hükmünde yer alan *"aynı zamanda ve aynı oranda"* ifadesinin nasıl yorumlanması gerektiğidir[766]. Sorun, öğretide ileri sürüldüğü üzere amaca uygun yorumla aşılabilecektir[767]. TTK m. 462/3, c.1-2 hükümlerinin amacı, iç kaynaklar tamamen sermayeye dönüştürülene kadar, dış kaynaklardan sermaye artırımına sınırlama getirmektir[768]. Dolayısıyla eşzamanlı artırım kararıyla iç kaynaklar tüketilmekteyse, artık artırıma konu iç kaynak tutarını aşacak tutarda dış kaynaklardan artırım öngörülebilir[769]. Oysa Genelge, *"sermaye tutarı kadar fonların"* ifadesiyle dış kaynaklardan artırılabilecek tutarının üst sınırını sermayeye dönüştürülecek iç kaynaklarla sınırlamıştır. İkinci olarak Genelge, TTK m. 462/3, c. 2 hükmüne aykırı şekilde tüm paysahiplerinin temsil edildiği genel kurul toplantısında, oybirliğiyle karar alınması koşuluyla, TTK m. 462/3, c. 1-2 hükümlerinin bertaraf edilebileceğini öngörmektedir[770]. Uygulamada ise ortaklıklar artırımın tescili taleplerinin reddedilmemesi için, öncelikle iç kaynaklar ile aynı tutarda dış kaynaklardan sermaye artırımına, onu takiben ayrı bir genel kurul toplantısında, diledikleri tutarda dış kaynaklardan artırım kararı almaktadır[771]. Genelgenin eleştiriye açık bir başka yönü, kayıtlı sermaye sistemini

---

[765] Bakanlığın, TTK m. 462/3 hükmünün değiştirilmesi hususunda hazırladığı tasarı taslağı da 2013 Genelgesi ile paralel olarak şu şekildedir: *"Bilançoda sermayeye eklenmesine mevzuatın izin verdiği fonların bulunması hâlinde, sermaye taahhüt edilmesi yoluyla sermaye artırımı yapılabilmesi için, aynı zamanda ve aynı oranda fonların da sermayeye dönüştürülmesi zorunludur. Bu şekilde yapılacak sermaye artırımlarında, fon miktarı taahhüt edilen miktardan az ise, fonun tamamı sermayeye dönüştürülür. Ancak; şirkette oy hakkına haiz bütün pay sahiplerinin sermaye artırımına ilişkin genel kurulda oybirliği ile alacakları bir kararla, fonun kullanılmasına ilişkin bu kurallara tabi olmaksızın da taahhüt yoluyla sermaye artırılabilir. Artırım genel kurul veya yönetim kurulu kararının ve esas sözleşmenin ilgili madddelerinin değişik şeklinin tescili ile kesinleşir. Tescil ile o anda mevcut pay sahipleri mevcut paylarının sermayeye oranına göre bedelsiz payları kendiliğinden iktisap ederler. Bedelsiz paylar üzerindeki hak kaldırılamaz ve sınırlandırılamaz; bu haktan vazgeçilemez."* bkz. Yusufoğlu, s. 255.

[766] Bkz. Kendigelen/ Çonkar, s. 689.

[767] Bkz. Kendigelen/ Çonkar, s. 689.

[768] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 9-64; Cenkci, s. 327-328. Tüm fonlar sermayeye dönüştürüldüğü müddetçe aynı anda alınacak dış kaynaklardan artırımının tutarı, fon tutarından düşük de yüksek de olabilir, Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 9-64.

[769] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 9-64; Cenkci, s. 328; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 211-212; Kendigelen/ Çonkar, s.689.

[770] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu, **C. II**, N. 1380g; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 9-64; Aydın, **Fonlar**, s. 158; Cenkci, s. 320, dn. 120; Kendigelen/ Çonkar, s. 689; Usluel Gürbüz**, İç Kaynaklardan Artırım**, s. 79. *Cenkci* ve *Usluel Gürbüz*, Genelge'nin bedelsiz payları edinme hakkını sınırlandırdığını eklemektedir *(aynı yer)*. Bu hususta bkz. Dördüncü Bölüm, II.-F.-1.

[771] Bkz. Kendigelen/ Çonkar, s.689-690.

dahilinde yapılan artırımları dikkate alınmaksızın hazırlanmış olmasıdır[772]. Kanuna aykırı olmakla birlikte, esas sermaye sistemindeki bir ortaklığın tüm paysahiplerinin temsil edildiği bir genel kurulda oybirliği ile TTK m. 462/3, c. 1-2 hükmünü bertaraf edebilmesi öngörülürken, kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıklar göz ardı edilmiştir.

TTK m. 462/3, c. 2 hükmünün, paysahiplerinin dürüstlük kuralına aykırı dış kaynaklardan artırımlara karşı korunması ile ortaklığın dış kaynaklardan artırıma ilişkin menfaati arasında denge kurmaya çalıştığı anlaşılmaktadır. Ancak, yorumuna ilişkin güçlükler ve 2013 Genelgesi'nin bu güçlükleri derinleştiren ifadesi, hükmün amacını gerçekleştirmesi önünde engeldir. Bu nedenle hükmün, kayıtlı sermaye sistemini de gözetecek şekilde yeniden kaleme alınması gereklidir.

V. ARTIRIM KARARININ UYGULANMASI

A. İmtiyazlı Paysahipleri Özel Kurulunun Onayının Alınması

Genel kurul veya yönetim kurulunun[773] artırım kararı, diğer esas sözleşme değişikliği kararlarında olduğu üzere, imtiyazlı paysahiplerinin haklarını ihlal edecek nitelikteyse, hakları ihlal edilen paysahiplerince onaylanmaksızın uygulanamaz (TTK m. 454/1)[774]. İmtiyazlı paysahiplerinin haklarının ihlali, *"ilgili organ tarafından yapılan değişiklik sonucu mevcut imtiyaz hakları üzerinde olumsuz bir durumun ortaya çıkması"*dır[775]. Söz konusu olumsuz durumun başlıca örnekleri *"imtiyazın kaldırılması, sağladığı menfaatin azaltılması, imtiyazın kullanılamadığı kararların artırılması, imtiyazın kullanılmasının veya menfaatin elde edilmesinin şarta bağlanması"*dır[776]. Bu bakımdan ihlal, ilgili imtiyazı konu alan bir kararla doğrudan veya ilgili imtiyazı konu almayan bir kararın sonucu itibarıyla da gerçekleşebilir[777]. İster doğrudan ister dolaylı olsun, ihlalden bahsedebilmek için

---

[772] Bkz. Cenkci, s. 327, dn. 120; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 210, dn. 266.

[773] TTK m. 454/1'de "*yönetim kurulunun sermayenin artırılmasına ilişkin kararı*" ifadesiyle kastedilen salt sermaye artırımı kararı değil; TTK m. 460/4 uyarınca kendisine tanınan yetkiler kapsamında aldığı tüm kararlardır, Cenkci, s. 337.

[774] Hüküm, sermaye artırımı kararlarının uygulanabilmesi için imtiyazlı paysahiplerinin onayını herhalükârda arayan eTTK m. 391/1-c. 2'den ayrılmaktadır. Böylece sermaye artırımında imtiyazların ihlal edildiği varsayımının reddedildiği hakkında, Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 353. Halka açık ortaklıklarda, kayıtlı sermaye dahilinde yapılan artırımlarda imtiyazlı paysahiplerinin onayı aranmayacaktır (SerPK m. 18/4). Toplantının yapılmasına gerek olmayan haller içinse bkz. Aktaş, s.229 vd.

[775] Aktaş, s. 112. Bu tanımı benimseyen, Pulaşlı, **C. III**, N. 40-149a.

[776] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 804.

[777] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 803; Aktaş, s. 114, 120. İmtiyazlı paysahiplerinin onayı,

imtiyazlı paysahibinin haklarındaki olumsuz durumun bir başka etkenden değil; artırım kararından kaynaklanması şarttır[778].

Esas ve kayıtlı sermaye sistemlerinde sermaye artırımı kararları, doğrudan imtiyazlı payların sahiplerine tanıdığı hakları konu edinmediğinden, artırım kararının imtiyazlı paysahiplerinin haklarını ihlali ancak imtiyazın *seyreltilmesi*[779] görünümünde karşımıza çıkar[780]. İmtiyazın seyreltilmesi, *"imtiyazlı paylara özgü bir menfaate başkalarının ortak edilmesi yahut yararlanılan menfaate daha fazla payın katılması"*dır[781]. Ancak seyrelme yalnızca imtiyazın sağladığı menfaatin kapsamı aynı tutulurken, yararlanan payın nicelik itibarıyla artırılması yoluyla gerçekleşmeyebilir. Örneğin çıkarılacak yeni paylara farklı imtiyazlar tanınması veya yalnızca alelade paylar çıkarılması yoluyla da imtiyazlı paysahiplerinin haklarının kısıtlanması söz konusu olabilir[782].

TTK m. 454/1 artırım türü bakımından bir ayrıma gitmemiş; iç kaynaklardan sermaye artırımı kararını uygulama alanı dışına almamıştır[783]. SerPK m. 18/4 de esas

---

doğrudan veya dolaylı ihlale neden olabilecek bir kararın uygulanması için aranır, Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 804; Akad, Gül; **6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Uyarınca İmtiyazlı Pay Sahipleri Özel Kurulu**, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2013, s. 33. Dolaylı ihlale neden olan her durumda imtiyazlı paysahiplerinin onayının aranmaması gerektiği hakkında bkz. Aktaş, s. 120. Ayrıca, normun koruyucu amacı nedeniyle TTK m. 454/1'de referans alınan ihlal kavramının geniş yorumlanması gerekir, Uysal, Esra; **Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Paylar**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2016, s. 184-185. İhlal şüphesinin varlığında imtiyazlı paysahiplerinin toplantıya çağrılması gerektiği hakkında, Aktaş, s. 121.

[778] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 804; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 9-50; Uysal, s. 145; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 457.

[779] Adlandırma için bkz. Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 459. Yazar, *"imtiyazlardan yararlananların sayısının artırılması"*nı ifade eden Almanca *Verwässerung* sözcüğünün Türkçe'ye çevirisi *sulandırma* sözcüğünün yerine, başka bir çeviri alternatifi olan ve daha kapsayıcı bulduğu *seyreltme (dilution)* terimini tercih etmektedir *(aynı yer)*. Biz de menfaat üzerindeki etkisini daha açık şekilde ortaya koyması nedeniyle bu adlandırmayı benimsemekteyiz.

[780] Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 458.

[781] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 9-50.

[782] Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 459.

[783] Öğretide kayıtlı sermaye dahilinde yapılan artırımlar için özel kurul onayı aranması, çeşitli gerekçelerle eleştirilmiştir. Öncelikle imtiyazlı paysahipleri özel kurulunun çıkarılmış sermayeyi artıran yönetim kurulu kararını onaylaması; kayıtlı sermaye sistemine yabancıdır, Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 353. Sisteme geçişte yönetim kuruluna tanınan yetkilere ilişkin genel kurul kararının özel kurul onayına tâbi kılınması ve yönetim kurulunun bu yetkiye dayanarak aldığı artırım kararlarının uygulanması için ayrıca özel kurul onayı aranmaması sisteme daha uygun olacağı hakkında, Bahtiyar, Mehmet; "Anonim Ortaklıkta Ayrıcalıklı Pay Sahiplerinin Onay Yetkisi ve Kayıtlı Sermaye Sistemi", **Makaleler I**, Beta Basım, İstanbul 2008, s. 171-191, s. 188; İpekel, s. 1439. Yönetim kurulunun sermayenin artırılması konusunda yetkilendirilmesi kararının somut bir sermaye artırımını içermese dâhi, imtiyazlı paysahiplerince uzun vadede menfaatlerine ilişkin sonuçları değerlendirilerek onaylandığı; bu nedenle, esas sözleşmede yönetim kuruluna tanınan yetki sınırında genişleme söz konusu değilse, bu onayın kayıtlı sermaye dahilindeki artırımları da kapsadığı yönünde bkz. Cenkci, s. 334. Diğer taraftan, çıkarılmış sermayenin artırılması ile de imtiyazlı paysahiplerinin haklarının ihlal edilebileceğini; imtiyazlı paysahiplerinin korunması rejimi bütün olarak değerlendirildiğinde, artırım

sermaye sisteminde alınacak artırım kararının imtiyazlı paysahiplerine onaylanması hususunda TTK m. 454'e atıf yaparken iç kaynaklardan sermaye artırımı hakkında ayrıca bir düzenleme getirmemiştir. Bununla birlikte öğretide hâkim görüş[784], iç kaynaklardan sermaye artırımının *"kural olarak mevcut paysahiplerini herhangi bir yükümlülük altına sokmayan ve ortaklık içi dengeleri değiştirmeyen"* karakteri nedeniyle, imtiyazlı paysahiplerinin onayını gerektirmediği yönündedir. Artırım ortaklık içi dengeleri değiştirmeyecektir; zira bedelsiz payların mevcut paylarla aynı özellikte -aynı imtiyazlarla donanmış olarak- çıkarılması gerekir[785]. Bu görüşe sahip yazarlardan bazıları, artırım kararının nadiren imtiyazlı veya alelade payların sahiplerinin haklarını ihlal edebileceğini belirtmekte; bu halde de iptal veya butlanın tespiti talep edilebileceğinden, uygulamada tereddütleri gidermek adına TTK m. 454/1 hükmünün iç kaynaklardan sermaye artırımında uygulanmayacağının düzenlenmesini önermektedir[786].

Ancak tespit edebildiğimiz kadarıyla yakın zamanda aksi görüşte olan yazarların[787] sayısı da artmaktadır. Öncelikle TTK m. 454/1'in lafzı karşısında,

---

kararının da özel kurul onayına tâbi kılınmasının yerinde bulan yazarlar da vardır, bkz. Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 803; bu durumun sistemin özelliği ile bağdaşmadığı şerhini de düşmek suretiyle benzer yaklaşımda bkz. Manavgat, **Değerlendirme**, s. 65-66. Yönetim kuruluna esas sözleşme ile imtiyazlı paysahiplerinin haklarını kısıtlayabilecek nitelikte karar alma yetkisi verilmek suretiyle özel kurul onayı gerekliliğini bertaraf etmenin mümkün olduğu; hatta bu yetkinin tanınabilme amacının onay gerekliliğini kaldırmak olduğu da savunulmaktadır, bkz. Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 451, 440. Ayrıca bkz. halka açık anonim ortaklıklar yönünden aranmayan özel kurul onayının, halka açık olmayan anonim ortaklıklar bakımından aranmasının nedenin anlaşılamadığını; özel kurulu toplantıya çağırmakla görevli yönetim kurulunun kendi aldığı kararın ihlale neden olduğunu kabul etmesinin beklenmesinin de pek mümkün olmadığını; ancak TTK m. 454/1 hükmünün varlığı karşısında özel kurul onayının gerektiğini belirten, Aktaş, s. 149-150, 165.

[784] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 246-247. Aynı yönde bkz. Berzek, s. 53; Oruç, Murat; "Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Anonim Ortaklıkta İmtiyazların Korunması", **BATİDER**, C. XXVI, S. 4, Y. 2010, s. 169-203, s. 182; Akad, s. 43; Gürbüz Usluel, **İç Kaynaklardan Artırım**, s. 64; Üçışık/ Çelik, **C. II**, s. 376; Kaya, **İmtiyazlı Pay**, s. 239.

[785] Bkz. Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 274; Karayalçın, **Yeniden Değerleme**, s. 34; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 141-142; Yıldız, **Yeni Payları Alma Hakkı**, s. 219; Kaya, **İmtiyazlı Paylar**, s. 239, dn. 14.

[786] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 246-247; Gürbüz Usluel, **İç Kaynaklardan Artırım**, s. 64. Alman Hukuku'nda iç kaynaklardan sermaye artırımının koşullarını düzenleyen APOK m. 207/1 dış kaynaklardan artırım kararının farklı kategoride paylar varsa ancak bu payların sahiplerinin onayı ile uygulanabileceğini düzenleyen APOK m. 182/2'ye atıf yapmamıştır. Bu nedenle imtiyazlı paysahiplerinin onayı iç kaynaklardan artırımda aranmaz, Fock/ Wüsthoff, **Spindler/ Stilz Komm**, §207 AktG, Rn. 8. Öğretide, esasen APOK m. 182/2 hükmünün iç kaynaklardan artırımda uygulanmasına ihtiyaç olmadığı; zira APOK m. 216/1'de paysahipliği haklarının birbiriyle ilişkisinin artırımdan etkilenmeyeceğinin öngörüldüğü hakkında, bkz. Lutter, **Kölner Komm**, §207 AktG, Rn. 8; Hirte, **Großkomm**, §207 AktG, Rn. 117; Arnold, **Münchener Komm**, §207 AktG, Rn. 5.

[787] Cenkci, s. 298-301; Aktaş, s. 140, 150-151; Yılmaz, s. 591-592; Üçışık/ Çelik, **C. II**, s. 376. Ayrıca bkz. iç kaynaklardan sermaye artırımında imtiyazlı paysahiplerinin haklarının ihlal edilmesi ihtimalini göz ardı etmeyerek, artırım işlemleri kapsamında gerekirse özel kurulun onayının alınacağını belirten, Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1390.

hükmün iç kaynaklardan artırıma uygulanmayacağı ileri sürülemez[788]. Kaldı ki, iç kaynaklardan artırım kararının somut olayda imtiyazları ihlal etmesi de ihtimal dahilindedir. İhlal ihtimalini somutlaştıran birinci örnek, yeni payların imtiyazlı olarak çıkarılmamasıdır. Zira paya imtiyaz tanınması şartları dikkate alındığında (TTK m. 478, m. 421/3), bedelsiz payların kendiliğinden imtiyazlı doğması mümkün değildir[789]. Mevcut payları imtiyazlı olan paysahiplerinin, artırım sonucu diğer paysahipleriyle birlikte oransallık ilkesi uyarınca ve alelade bedelsiz paylar edinmesi, mevcut imtiyazlarını seyreltecektir[790]. İkinci örnek ise, kârdan daha yüksek oranda yararlanma imkânı veren imtiyazlı payların varlığı halinde, kârın sermayeye eklenmesidir[791]. Burada imtiyazlı paysahibinin durumunu kötüleştiren, kârın dağıtılmaması değildir. Paysahiplerinin imtiyazları dolayısıyla kârdan tutar olarak üstün şekilde yararlanabilecekken; kârın sermayeye eklenmesiyle çıkarılan bedelsiz payları diğer paysahipleri gibi mevcut payların sermayeye oranına göre edinebilmesidir (TTK m. 462/3). Ortaklığın halihazırda kâr payı dağıtmak zorunlu olmadığı gerekçesiyle ihlalin bulunmadığı ileri sürülebilecekse de, söz konusu örnekte imtiyazı etkisizleştiren genel kurulun kâr dağıtmama kararı değil, sermaye artırımı kararı olup; bu karar haklı bir nedene dayanmıyorsa imtiyazlı paysahiplerinin haklarını ihlal edecektir[792].

Görüldüğü üzere tartışma, bedelsiz payları edinme hakkının sağladığı koruma mevcutken, imtiyazların kısıtlanmasının mümkün olup olmadığı; imtiyazlı paysahiplerini iç kaynaklardan sermaye artırımında ayrıca TTK m. 454 uyarınca korumanın gerekip gerekmediği sorunu üzerinedir. Bu sorun da bedelsiz payları edinme hakkının ortaklığa mevcut paylarla aynı özellikte çıkarma yükümlülüğü yükleyip yüklemediği sorusunu beraberinde getirmektedir. İç kaynaklardan sermaye

---

[788] Aktaş, s. 140, 150.
[789] Cenkci, s. 300.
[790] Yılmaz, s. 597.
[791] Net dönem kârının sermayeye eklenmesi bakımından, Aktaş, s. 122; Geçmiş dönem kârının sermayeye eklenmesi bakımından, Yılmaz, s. 593. Yazarlar, söz konusu durumu imtiyazlı paysahiplerinin haklarını dolaylı ihlaline örnek göstermektedir, bkz. Aktaş, s. 122; Yılmaz, s. 599. Bu hususta iç kaynaklardan artırımın kâr payında imtiyazlı paylarının durumunu nasıl etkileyeceğine dair verilen bir örnek şöyledir: yüzbin Avro nominal değerli payların, nominal değerlerinin %5'i oranında kâr payında imtiyaza sahip olduğu bir ortaklıkta, sermaye iç kaynaklardan %25 oranında artırırsa, toplam imtiyazlı payların nominal değeri yüz yirmi beş bin Avro olacak, ancak bu paylara nominal değerinin yalnızca %4'ü oranında kâr payı isabet edecektir, bkz. Raiser, Thomas/ Veil, Rüdiger; **Recht der Kapitalgesellschaften**, 2. Neu bearbeitete Aufl., Verlag Franz Vahlen, München 2007, N. 20-50.
[792] Aktaş, s. 122.

artırımının dağıtılabilir kârı azaltıcı etkisine dikkat çekilerek bu tartışmaya, ayrı bir boyut da eklenmiştir.

Çalışmada daha detaylı inceleneceği üzere[793], bedelsiz payları edinme hakkı, artırım tarihinde mevcut tüm paysahiplerinin bedelsiz paylardan oransallık ilkesine göre yararlanmasını sağlayan sınırlandırılamaz, kaldırılamaz ve vazgeçilemez bir haktır (TTK m. 462/3). Hakkın ihdas edilmesindeki amaç, paysahibini sermayeye katılım oranının azalması ve özkaynakların sermayeye eklenmesi nedeniyle mevcut paylarının değerinde yaşanacak kaçınılmaz aşınmaya karşı korumaktır. Koruma, payları imtiyazlı olsun veya olmasın, tüm paysahiplerini hedef alır. Kuşkusuz ki, ortaklığa yeni aktif girişinin sağlanmadığı bu artırım türünde imtiyazlı paysahiplerinin hakları artırım öncesine nazaran kötüleştirilemez. Bununla birlikte iç kaynaklardan artırım düzeninde imtiyazlı paysahipleri, bedelsiz payların varsa mevcut paylarla aynı imtiyazlarla donanmış şekilde çıkarılması yönünde açık bir hükümle güvenceye alınmamıştır[794]. Dolayısıyla yeni payları imtiyazsız çıkarmak suretiyle imtiyazların seyreltilmesi riski, iç kaynaklardan artırımda da mevcuttur. Kaldı ki bedelsiz paylar mevcut paylarla aynı imtiyazlarla donatılmış olsa dahi imtiyazlı paysahiplerinin imtiyazları zedelenmiş olabilir. Zira kâr payında oran bakımından imtiyazlı payların bulunduğu bir ortaklıkta, dağıtılabilir kârın sermayeye eklenmesi halinde imtiyaz, imtiyazın daha fazla paya tanınması yoluyla değilse de imtiyazın konusunun daraltılması yoluyla zedelenmiş olacaktır[795]. Oransallık ilkesine tâbi bedelsiz pay iktisabı ile kârdan daha fazla oranda veya öncelikli olarak yararlanma imtiyazı, aynı ekonomik faydayı sağlamayabilecektir. Bu nedenlerle,

---

[793] Bkz. Dördüncü Bölüm II.-F.-1

[794] Alman Hukuku'nda APOK m. 216 iç kaynaklardan artırım kapsamında paysahiplerinin ve üçüncü kişilerin korunmasını düzenlemektedir. APOK m. 216/1-2, paysahiplerinin bireysel haklarının iç kaynaklardan artırımdan etkilenmemesini sağlamak üzere ihdas edilmiştir, Arnold, **Münchener Komm**, §216, Rn. 1. APOK m. 216/1 uyarınca paya bağlı hakların biriyle ilişkisi, artırımdan etkilenmeyecektir. Hükmün amacı mevcut paysahipliği haklarının seyreltilmesini önlemektir, Hirte, **Großkomm**, §216, Rn. 15. Hüküm, özellikle birbirinden farklı kategoride payların varlığı halinde önem kazansa da artırım öncesi tüm payların aynı haklara sahip olması halinde de uygulanır, Arnold, **Münchener Komm**, §216, Rn. 3. APOK m. 216/1 hükmünden sapan genel kurul kararı iptal edilebilir niteliktedir, bkz. Hirte, **Großkomm**, §216 AktG, Rn. 31; Hüffer/ Koch, §216 AktG, Rn. 18; Lutter, **Kölner Komm**, §216 AktG, Rn. 8; krş Arnold, **Münchener Komm**, §216, Rn. 19-21.

[795] Mevcut imtiyaz kâr payı almada öncelik ise, yeni payların tamamının adelade pay olarak çıkarılması mevcut imtiyazları ihlal etmez. Ancak mevcut imtiyaz kârdan daha yüksek oranda yararlanmak veya daha fazla oy hakkı ise yeni payların imtiyazlı çıkarılmaması mevcut imtiyazların kapsamını/ etkisini sınırlandırdığı için imtiyazları ihlal eder ve TTK m. 454 uygulama alanı bulur, Bahtiyar; **İki Sorun**, s. 89.

somut olayın özelliklerine göre iç kaynaklardan sermaye artırımı kararı imtiyazlı paysahiplerinin haklarını ihlal edebilecek olup; bu halde TTK m. 454 uygulanacaktır.

B. Yönetim Kurulu Beyanının Hazırlanması

1. Beyanın İçeriği

Sermaye artırımına ilişkin beyan hazırlamak, yönetim kurulunun devredilemez görev ve yetkilerindendir[796]. Bu devredilemez görev ve yetki, iç kaynaklardan artırım yönünden iki düzenlemede öngörülmüştür. İlk düzenleme, sermaye artırımının ortak hükümlerinden TTK m. 457'dir. Hükmün birinci fıkrası uyarınca yönetim kurulu artırımın türüne göre *"bilgiyi açık, eksiksiz, doğru ve dürüst bir şekilde verme ilkesine göre"* bir beyan imzalayacağını öngörmekte; ikinci fıkrası da beyanın içeriğini belirlemektedir. İkinci düzenleme ise "*sermayenin artırılan kısmını, iç kaynaklardan karşılayan tutarın şirket bünyesinde gerçekten varolduğu"*nu doğrulamak üzere yönetim kurulunun *"açık ve yazılı bir beyan"* vereceğini düzenleyen TTK m. 462/2'dir.

İç kaynaklardan sermaye artırımına dair yönetim kurulu beyanında yer alması gerekli hususlara TTK m. 457/2-a,b hükümlerinde değinilmiştir. Aynı beyana konu hususların iki ayrı bentte düzenlenmesi eleştirilmektedir[797]. Esasen mehaz İBK m. 652e/1-3'i karşılayan TTK m. 457/2-a olup, beyanda *"sermayeye dönüştürülen fonun veya yedek akçenin serbestçe tasarruf olunabilirliği"*nin açıklanacağını hüküm altına almaktadır. Beyanda *"sermaye artırımının hangi kaynaklardan karşılandığı, bu kaynakların gerçekliği ve şirket malvarlığı içinde varoldukları konusunda garanti"* verileceğini öngören TTK m. 457/2-b ise hukukumuza özgü bir hükümdür. Bunlara ek olarak diğer artırım türlerinde de geçerli olduğu üzere beyanda, artırım işlemleri kapsamında hizmet verenlere ve diğer kişilere ödenen ücretler, sağlanan menfaatler hakkında, emsalleriyle karşılaştırmalı bilgiye yer verilecektir (TTK m. 457/2-d). Kanunda zikredilmemesine rağmen TSY m. 73/2, ayrıca ortaklık sermayesinin özkaynaklar içinde korunduğunun da beyanda belirtileceğini öngörmüştür. Ancak sermayenin karşılıksız kalması halinde içkaynakların varlığından bahsedilmesi zaten söz konusu değildir.

---

[796] Altay, **Yönetim Yetkisinin Devri**, s. 162.
[797] Bkz. Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 361.

Artırım sürecine yaygın görevleri, yönetim kurulunun artırımı bu beyanla raporlaması için gerekli veriyi oluşturmaktadır. Konumuz bakımdan ayrıca yönetim kurulunun ortaklığın finansal durumunu izleme görevi de iç kaynakların varlığını garanti beyanıyla doğrudan bağlantılıdır. Şöyle ki yönetim kurulunun, ortaklığın üst düzeyde yönetimi görevi ile muhasebe, finans denetimi ve finansal planlama için gerekli düzenin kurulması görevleri, ortaklığın iç denetim[798] sistemini oluşturmasını gerektirir[799]. Şu halde finansal durum hakkında sürekli ve düzenli olarak iç denetim biriminden bilgi alabilecek olan yönetim kurulu, iç kaynakların niteliğini[800] teyit etmenin yanısıra, tescil aşamasına gelindiğinde ortaklıkta sermayeye eklenen iç kaynakların gerçekten var olduğunu garanti edebilecek tek organdır. Beyanın mâli müşavir raporuyla da desteklenmesi gereklidir[801]. Mali müşavir raporunun artırım kararı öncesinde hazırlandığı ve artırım işlemlerinin bir sürece yayıldığı dikkate alınırsa, son tahlilde iç kaynakların varlığı hakkındaki bilgiye yönetim kurulu sahip olacaktır. İç kaynakları gösteren onaylanmış yıllık bilanço ve artırımın tescili başvurusu arasında geçebilecek[802] altı aylık süre zarfında iç kaynakların karşılıksız kalması ihtimal dahilindedir[803]. Yönetim kurulu, dürüst resim ilkesi ışığında, beyan tarihi itibarıyla iç kaynakların mevcut durumunu, beyanına yansıtacaktır[804].

---

[798] Hukukî anlamda iç denetim geniş ifadesiyle, dar anlamda iç denetimi, iç kontrolü ve risklerin erken teşhisi süreçlerini kapsamakta ve ortaklıkla bağımsız denetim arasında bir köprü oluşturmaktadır, Altay, **Özkaynak Kaybı**, s. 1601.

[799] İç denetim sisteminin oluşturulması yönünde bir yükümlülükten bahsedilemeyecekse de, bir gerekliliğin söz konusu olduğu, bu gerekliliğin TTK m. 375/1-c hükmünden kaynaklanmasının yanısıra bağımsız denetimden kurumsal yönetim anlamında yarar sağlayabilmesinin de ortaklığın kendini sürekli olarak denetleyecek mekanizmalar oluşturmasına bağlı olduğu, iç denetim ve risklerin erken teşhisi sisteminin bu amaca hizmet ettiği hakkında bkz. Altay, **Bağımsız Denetim Karşısında Organlar**, s. 372.

[800] TTK m. 457/2-a uyarınca, yönetim kurulu beyanında sermayeye eklenen yedek akçelerin amaca bağlı olmadıklarını açıklayacaktır, Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1345. Mehaz İBK m. 652e/1-3 hükmü gerekçesinde, yedek akçelerin serbestçe kullanabilirliği, mevcut ve herhangi bir amaca bağlanmamış olma *("vorhanden und nicht zweckgebunden")* şeklinde açıklanmıştır, bkz. Botschaft über die Revision des Aktienrechts vom 23.02.1983, s. 866. Fonların ise bilançonun pasif tarafında izlenmesine ve sermayeye eklenebilmelerine ilgili mevzuatta izin verilen nitelikte olduğunu teyit edecektir. Yönetim kurulu artırıma ilişkin raporunun (beyanın) şeffaflık ilkesinin uygulanmasıyla paysahipleri ve alacaklıların korunmasını amaçladığı hakkında, Böckli, **Aktienrecht**, N. 2-155.

[801] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1345.

[802] Nitekim yıllık finansal tablolar genel kurulca onaylandığında, genellikle bilanço günü üzerinden halihazırda üç ila beş ay geçmiş olacağı, artırımın tamamlanması için bir ila üç süre kalacağı hakkında, Böckli, **Aktienrecht**, N. 2-119.

[803] Alman Hukuku'nda da artırım kararının tescil edilebilmesi için, tescil talebinde bulunabilecek kişilerin, diğer bir deyişle yönetim ve gözetim kurulu başkanlarının (Hirte, **Großkomm**, § 210 AktG, Rn. 2; Hüffer/Koch, § 210 AktG, Rn. 2) tescili sırasında sicile kendi bilgileri dahilinde bilanço gününden tescil başvurusuna değin malvarlığında, artırım tarihinde bilinseydi artırım kararına engel olabilecek herhangi bir azalmanın söz konusu olmadığına dair beyanı aranmaktadır (APOK m. 210/1-c. 2). Esasen beyan edilmesi gereken husus, sermayeye eklenmesi planlanan yedek akçelerin tamamen

2. Beyanın İşlevi ve Niteliği

TTK m. 462/2, esasen kanunlaştığı haliyle iç kaynakların varlığının işlem denetçisi beyanı (raporu) ile doğrulanacağını öngörmüştü. 6335 sayılı Kanun, işlem denetçisi kurumunu sistemden çıkarırken, iç kaynakların yönetim kurulu beyanıyla doğrulanacağını öngörmüştür. Bu değişiklik yapılırken, söz konusu beyanı, TTK m. 457 hükmünde tüm sermaye artırımı türleri için hazırlanması öngörülen yönetim kurulu beyanıyla ilişkilendiren bir atıfta bulunulmamıştır. Yine de öğreti ve uygulama nezdinde TTK m. 462/2 hükmünde işaret edilen beyan, *"şekli aynı kanunun 457. maddesinde belirtilmiş"*[805] bir belge olarak değerlendirmekte; TTK m. 462/2 de TTK m. 457'de düzenlenen yönetim kurulu beyanı hükmünün "*tamamlayıcısı niteliğinde"* görülmektedir[806]. Gerçekten, TTK m. 462/2 hükmünde TTK m. 457'de düzenlenen yönetim kurulu beyanından başka bir belgeye işaret edilmemiştir. Dolayısıyla iç kaynaklardan artırımda yönetim kurulu beyanının işlevi, her iki hüküm ışığında tespit edilmelidir.

Yönetim kurulu beyanına ilişkin TTK m. 457'nin amacı ve benimsediği ilkeler, hüküm gerekçesinde kurucular beyanını düzenleyen mülga TTK m. 349[807] ile ilişkilendirilmiştir[808]. Hükmün lafzı ve TTK m. 349'un amacı ışığında, TTK m. 457'de düzenlenen yönetim kurulu beyanının, artırımın *"denetlenmesini kolaylaştırmak ve sorumluluk davalarına akışkanlık kazandırmak"*[809] amacıyla hazırlandığı anlaşılmaktadır. Beyan, şeffaflık ve hesap verebilirlik ilkesini somutlaştırmakta; artırım işlemlerinin herhangi bir aşaması hakkında görülen bir davada, gerek tarafların gerek mahkemenin talebiyle incelenebilecek bir delil olarak

---

veya kısmen kullanılmasıyla kapatılacak bir zararın bulunmadığıdır, Hirte, **Großkomm**, § 210 AktG, Rn. 24; Lutter, **Kölner Komm**, § 210 AktG, Rn. 9; Hüffer/Koch, § 210 AktG, Rn. 4. Bu anlamda hüküm, artırımın dayandığı bilanço günü ile kararın tescili başvurusu arasında en fazla sekiz ay geçebileceğine dair APOK m. 209/1-2 hükmünün bile iç kaynakların erimesi riskini ortadan kaldırmadığını dikkate almıştır, Arnold, **Münchener Komm**, §209 AktG, Rn. 19.

[804] Yönetim kurulu beyanı ile TTK m. 549 ilişkisi için bkz. Dördüncü Bölüm, IV.-B.

[805] Yargıtay 11. HD.'nin 30.05.2017 tarihli, 2015/15791E., 2017/3203K. sayılı kararı, Erişim: www.lexpera.com.tr, 07.08.2022.

[806] Paslı, **Sermaye Artırımı**, s. 60.

[807] TTK m. 349, 6728 sayılı Kanun'un 73. maddesi uyarınca, *"Mevcut uygulamada kurucular beyanından beklenen fayda kurucular tarafından esas sözleşmenin imzalanması ile de karşılanmaktadır."* gerekçesiyle ilga edilmiştir.

[808] İsviçre Hukuku'nda da nitelikli kuruluş için hazırlanan raporunun (İBK m. 635) yerini, artırımda aynı ilkelere tabi olarak hazırlanacak artırım raporunun (İBK m. 652e) aldığı yönünde bkz. Böckli, **Aktienrecht**, N. 2-152.

[809] Bkz. TTK m. 349 hükmünün gerekçesi.

yargılamayı kolaylaştırmaktadır[810]. Bu bağlamda beyan, paysahiplerinin bilgilendirilmesine de hizmet etmektedir[811]. Öğretide bir görüş, artırım kararı ile beyan arasında bağlantı kurmakta; beyanın yokluğu halinde veya eksik ya da gerçeğe aykırı beyana dayanılarak alınan artırım kararının paysahiplerinin bilgi alma hakkını ihlal edeceği, şeffaflık ve hesap verebilirlik ilkesine aykırı olacağı gerekçesiyle hükümsüz olacağı savunmaktadır[812]. Diğer bir görüş ise beyanın artırımın tescili öncesinde yapılacak son artırım işlemi olması[813] ve artırımın geriye dönük şekilde denetlenmesini amaçlamasından hareketle, artırım kararı ve beyan arasında bağlantı

---

[810] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 9-68a; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1342; Cenkci, s. 294; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 548. Mehaz İBK m. 652e hükmünde öngörülen raporun öncelikle ortaklık alacaklılarına, bunun yanısıra önceki genel kurulda bulunmasalar dahi paysahiplerine hitap ettiği yönünde, Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 652e OR, N. 9.

[811] Bkz. Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 9-58a; Paslı, **Sermaye Artırımı**, s. 59; Cenkci, s. 294; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 548.

[812] Beyanın yokluğu halinde artırım kararının batıl, eksik ve hatalı olması halinde iptal edilebilir ve eğer eksik ve hatalar önemliyle yine batıl olacağı hakkında bkz. Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II,** N. 1344; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 9-58a. Anılan hallerde eksiklik veya geçeğe aykırılık bilgi alma hakkının sürekli ihlaline neden olmayacağından artırım kararının batıl değil, iptal edilebilir olduğu yönünde, Paslı, **Sermaye Artırımı**, s. 60. Ayrıca bkz. beyan olmaksızın verilen artırım kararının paysahiplerinin bilgi alma hakkını ihlal ettiği gerekçesiyle iptal edilebilir olduğu hakkında, Pulaşlı, **C. III**, N. 117; Şener, Oruç Hami; **Yeni TTK Döneminde Anonim ve Limited Ortaklıklara İlişkin Verilen Yargıtay Emsal Kararlarının Değerlendirilmesi**, 2. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2020, s. 309. Aynı yönde bkz. Yargıtay 11. HD.'nin 30.05.2017 tarihli, 2015/15791E, 2017/3203K. sayılı kararı, www.lexpera.com.tr, 12.05.2022. *"... Dava sermaye artırımına ilişkin genel kurul kararının iptali davasıdır. Mahkemece red kararı verilmiş ise de 6102 sayılı TTK 462-2 hükmüne göre sermaye artırımını iç kaynaklardan karşılama olanağının gerçekten varolduğunun, onaylanmış yıllık bilanço ve yönetim kurulunun vereceği açık ve yazılı bir beyanla doğrulanması gerekmektedir. Beyanın şekli aynı kanunun 457. maddesinde belirtilmiş olup 457-2-b bendi gereği de yönetim kurulu tarafından iç kaynağın varlığı hakkında garanti verilmelidir. Beyanın amacı sermaye artırımı hakkında gerekli olan ve pay sahiplerine eksiksiz, doğru, açık şekilde bilgilerin verilmesidir. Bu nedenle beyan verilmeden ya da eksik ya da yanlış bilgiler içeren beyana istinaden iç kaynaklardan sermaye artırımına karar verilmesi hali genel kurul kararının iptal nedenidir. Somut uyuşmazlıkta yönetim kurulu tarafından verilmesi gerekli beyan verilmeden sermaye arttırımına ilişkin alınan genel kurul kararının iptaline karar verilmesi gerekirken yazılı şekilde karar verilmesi doğru görülmemiştir. ..."* Anılan kararı değerlendiren *Paslı*, bu halde genel kurul toplantısında olumlu oy kullanan paysahibinin yanlış yönlendirildiği gerekçesiyle iptal davası açma hakkına sahip olduğunu kabul etmek gerektiğini eklemektedir, Paslı, **Sermaye Artırımı**, s. 61.

[813] TTK m. 457 hükmünün içeriğinden anlaşılan bu hususun tespiti için bkz. Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 361; Göksoy, Y. Can, "Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Yeni Pay Alma Hakkının Kaldırılması", **Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp'e Armağan**, C. I, Beta Basım, İstanbul 2003, s. 363-440, s. 392-393.İsviçre Hukuku'nda aynı yönde, Böckli, **Aktienrecht**, N. 2-152; Bu yönde bkz. *"... Davacının ileri sürdüğü iptal gerekçeleri bakımından yapılan değerlendirmede; TTK.nın 457. maddesinde yönetim kurulu tarafından sermaye artırımının türüne göre bir beyan hazırlanacağı hususu düzenlenmiştir. Maddede sermaye artırım kararı gerekçesinin belirtilmesine ilişkin bir düzenleme bulunmadığı gibi, sermaye artırım kararından sonra düzenlenmesi gerektiği de anlaşılmaktadır. Somut olayda da bu beyanın sermaye artırım kararından sonra verildiği görülmektedir. Dolayısıyla sermaye artırım gerekçesinin beyanda belirtilmemesi, genel kurul kararının iptalini gerektirmemektedir."* , İstanbul BAM, 12 HD'nin 26.11.2020 tarihli, 2018/1884E, 2020/1244K sayılı kararı. Erişim: www.lexpera.com.tr, 19.05.2022.

bulunmadığı; beyandaki hukuka aykırılığının sonuçlarının sorumluluk hukukunda görüleceği yönündedir[814].

Kanaatimizce de yönetim kurulunun beyan hazırlama yükümlülüğü, artırım kararının alınmasından sonra ve kararın tescili öncesinde yerine getirilmek üzere düzenlenmiştir. TTK m. 457'nin lafzı, beyanın artırım kararı öncesinde paysahiplerinin bilgi alma hakkının tatmin edilmesi amacıyla kaleme alınmadığını göstermektedir[815]. Hükmün beyana yüklediği işlev, artırım sürecinin geriye dönük olarak, tüm yönleriyle denetlenebilmesini sağlamaktır ki bu da zamansal sıralamada beyanın tam da tescil öncesinde hazırlanmasını gerektirir. İç kaynaklardan sermaye artırımında yönetim kurulu beyanının iç kaynakların varlığını doğrulayacağını düzenleyen TTK m. 462/2 de beyanın tescil öncesinde hazırlanması gereken bir belge olma özelliğini değiştirmez. Zira, artırım hazırlıklarının başlangıcından artırımın tescilini talep anına kadar geçen sürede, iç kaynakların karşılıksız kalması riski mevcuttur. Yönetim kurulu, artırım kararının alınmasından sonraki süreçte, tescil öncesi son bir işlem olarak hazırladığı bu beyanla, tescil talebinde bulunulurken iç kaynakların varlığını son tahlilde teyit etmektedir. Ticaret siciline tescil edilmeyen ancak tescil talebiyle birlikte sunulan bu beyan, sicil müdürlüğünün, artırımı sermayenin oluşturulması ilkesine riayet yönünden[816] denetlemesine imkân tanıyacaktır (TSY m.73/1-ç). Öyle ki, artırımın yalnızca iç kaynaklardan gerçekleştiriliyor olması halinde, onaylanmış bilançoyla birlikte yönetim kurulu

---

[814] Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 548- 554.

[815] Nitekim paysahibinin rüçhan hakkının kısıtlanmasına ilişkin eserinde, TTK m. 457'nin mehazı İBK m. 652e'nin paysahiplerinin önceden bilgilendirilmelerine değil, sermaye artırım kararı alındıktan sonra denetlenmesine yönelik olduğuna dikkat çeken, Göksoy, s. 393. TTK m. 457/2 ile İBK m. 652e arasında bağlantı kuran ve anılan hükümlerde işaret edilen yönetim kurulu beyanının (raporunun) artırım kararı sonrası hazırlandığını belirten, Değirmencioğlu Aydın, Nihan; **Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2021, s. 266. Yazar bu nedenle TTK m. 461/2'de zikredilen raporunAPOK m. 186/4 esas alınarak öngörüldüğü görüşündedir (aynı yer).Sermaye artırım raporunun (beyanının) genel kurula sunulmak üzere düzenlenmediği, ancak sermaye artırımının denetiminin konusunu ve yönetim kurulunun artırımla ilgili tespit kararının *(Feststellungsbeschluss)* dayanağını oluşturduğu hakkında, bkz. Botschaft 1983, s. 866.

[816] Bkz. yönetim kurulu beyanına ilişkin TTK m. 457 hükmünü sermayenin oluşturulmasına hizmet eden düzenlemeler arasında sayan, Üçışık, H. Güzin; "Türk Hukuku'nda Anonim Şirket Yönetim Kurulu Kararlarının Sakatlığı Konusunda Getirilen Düzenlemelerin Değerlendirilmesi", **Marmara Üniversitesi Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi**, C.3, S.5, Y.2011, s. 57-65, s. 61. Alacaklılar için önemli olan, sermayenin gerçekten oluşturulacağına dair sağlam bir güvencedir. Bu güvence bizatihi pay taahhüdü ile ve taahhütte gösterilen kayıt ile sağlanır. Pay taahhüdü olmadan, sermayenin iç kaynaklardan artırımında, alacaklıların aradığı bu güvence, yönetim kurulunun artırılan tutar kadar özkaynağın var olduğuna ilişkin, bilanço üzerinden ortaya koyduğu açıklamaya dayanabilir. Bu beyan, açıkça bir belge ile sabitlenir ve artırımın delili olarak ticaret siciline sunulur, Büchler, s. 33.

beyanının sunulması halinde sicil müdürlüğü mâlî müşavir ya da denetçi raporunu aramayacaktır (TSY m. 73/2, 2013 Genelgesi 3-b)[817].

Yönetim kurulu beyanı yazılı olarak hazırlanır (TTK m. 457/1, 462/2). Kurucular beyanıyla işlevsel bağlantısı dikkate alındığında ve kuruluş belgelerini düzenleyen TTK m. 336'nın kıyasen uygulanmasıyla yönetim kurulu beyanı bir sermaye artırımı belgesi olduğu söylenebilir[818]. Beyan, bir rapor düzeninde ve yönetim kurulunun hazırladığı faaliyet raporu gibi diğer belgelerden ayrı, bağımsız olarak hazırlanır[819]. Öğretide bir görüş, beyanın tüm yönetim kurulu üyeleri tarafından imzalanması gerektiği yönündedir[820]. Bir diğer görüş ise beyanın bir yönetim kurulu kararına dayanacağından ve yönetim kurulu adına hazırlanacağından hareketle, esas sözleşmede ağırlaştırıcı yetersayı hükmü bulunmuyorsa TTK m. 390/1'de öngörülen karar yetersayısını sağlayan imzayı taşıyan beyanın şekli gerekliliği sağlayacağı; eğer beyanın kabulüne dair yönetim kurulu kararında üyelerden biri veya birkaçına beyanı imzalamak konusunda yetki verildiyse, yetkilendirilen üye veya üyeler tarafından imzalanmasının yeterli olacağını savunur[821]. Beyanda bulunmanın yönetim kurulunun devredilemez görev ve yetkilerinden olması[822] ve devredilemez görevlerin kurul-organ olarak ifa edilmesi zorunluluğu[823] karşısında, kanımızca birinci görüşe üstünlük tanınmalıdır. Bu sayede, tüm yönetim kurulu üyelerinin, iç kaynakların varlığını ve iç kaynaklardan sermaye artırımının, beyanda izah edildiği şekilde yapıldığını tekeffül etmesini, diğer bir deyişle bu konuda sorumluluk üstlenmesini temin eder. Bununla birlikte, bu görüşün kabulü, tüm yönetim kurulu üyelerine ulaşılamadığı veya bazı üyelerin- beyanın içeriği doğru olmasına rağmen- beyanı imzalamaktan kaçınmaları halinde pratik güçlükler yaratabilir.

---

[817] Diğer taraftan halka açık ortaklıkların SPK'ya uygun görüş ve ihraç belgesinin onayı için yapacağı başvurularda, yeminli mâli müşavirce hazırlanan uzman raporu ve yönetim kurulu beyanının birlikte sunulması gereklidir (Pay Tebliği Ek7- m.5).
[818] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 9-68a; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 548.
[819] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C.II**, N. 1343; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 9-68a; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 549.
[820] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C.II**, N. 1343; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 9-68a; Üçışık/ Çelik, **C.II**, s. 473. Ayrıca bkz. TTK 349 hükmünün gerekçesi.
[821] Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 549-550. Beyanın bir yönetim kurulu kararına dayandığı ve tek üye tarafından imzalanmakla geçerli olabileceği yönünde bkz. Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 652e OR, N. 10.
[822] Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 162.
[823] Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 259.

C. Halka Açık Ortaklıklarda İhraç Belgesinin Onaylanması İçin Başvuru Yapılması

Halka açık anonim ortaklıklarda, iç kaynakların sermaye hesabına aktarılmasından sonra ve her hâlükârda yönetim kurulunun sermaye artırım kararından itibaren otuz gün içinde, ihraç belgesinin onaylanması talebiyle, Pay Tebliği' nin yedi numaralı ekinde yer alan belgelerle SPK'ya başvurulacaktır (Pay Tebliği, m. 16/5, a). İhraç belgesi, sermaye piyasası araçlarının halka arz edilmeksizin ihraç edilmesi durumunda, yurt dışında gerçekleştirilecek ihraçlarda veya duyuru metni hazırlanan sermaye piyasası aracı ihraçları hariç olmak üzere ihraççıların izahname hazırlanmaksızın gerçekleştireceği her türlü sermaye piyasası aracı ihracında hazırlanan ve *"çıkarılacak sermaye piyasası araçlarının niteliği ve satış şartları hakkında"* bilgi veren bir belgedir (SerPK m. 11/1, II.5.1 İzahname ve İhraç Belgesi Tebliği m. 4/1-ğ). İhraç kavramının SerPK m. 3/1-ğ ışığında çıkarma ve satış işlemini kapsadığı; iç kaynaklardan artırım sonucunda pay çıkarılsa da bu işlemin ihraç niteliğinde olmadığından hareketle, iç kaynaklardan artırımda ihraç belgesinin onayının öngörülmesi eleştirilmektedir[824]. Gerçekten de ihraç, yeni çıkarılan sermaye piyasası araçlarının satışını ifade etmektedir[825]. Bu bağlamda bedelsiz payların satışını öngörmeyen iç kaynaklardan artırımın ihraç belgesi ile ilişkilendirilmesi yanıltıcı olsa da bir kamuyu aydınlatma belgesi olarak ihraç belgesinin ortaklığın yeni ihraç edilen bedelsiz payları ve paysahiplerinin bedelsiz paylara ilişkin hakları yönünden bilgilendirme işlevi de tamamen göz ardı edilmemelidir.

D. Artırım Kararının Tescili ve İlanı

1. Tescil

a. Tescil Süresi

Esas sözleşmenin değiştirilmesine ilişkin genel kurul kararı, yönetim kurulu tarafından, şirket merkezinin ve şubelerinin bulunduğu yerin ticaret siciline tescil

---

[824] Bkz. Manavgat, **Halka Açık Anonim Ortaklıklar**, s. 562-563. Yazar, bedelsiz payların hukuki ve ekonomik özellikleri dikkate alınarak dağıtımlarının ihraç ve halka arz düzenlemelerinin uygulama alanında kalmaması gerektiği; halka arz yoluyla satışın yapılmadığı ihraç işlemleri için düzenlenen ihraç belgesinin bedelsiz payların çıkarılması ve dağıtımında aranmaması gerektiği görüşündedir *(aynı yer)*.

[825] Ayoğlu, **Halka Arz**, s. 15-16.

edilecektir (TTK m. 455). Artırım, genel kurul veya yönetim kurulu kararı tarihinden itibaren üç ay içinde tescil edilmelidir. Aksi halde artırım kararı ve eğer alınmışsa izin geçersiz hale gelir (TTK m. 456/3, TSY m. 72/3). Üç aylık süre, hak düşürücüdür[826]. Halka açık ortaklıklarda uygun görüş ve ihraç belgesinin onayı için SPK'ya yapılan başvurular üzerine geçen inceleme süresi bu üç aylık tescil süresinin hesaplanmasında dikkate alınmayacaktır (SerPK m. 12/5).

İkincil mevzuatta tescil süresine dair farklı düzenlemeler öngörülmüştür. TSY m. 72/1, tescil başvurusu için öngörülen süreyi esas sermaye sisteminde genel kurul, kayıtlı sermaye sisteminde ise sermaye artırım işlemlerinin tamamlandığına ilişkin yönetim kurulu kararının alınmasını izleyen otuz günle sınırlandırmaktadır. Benzer şekilde Pay Tebliği m. 16/5-b de kayıtlı sermaye sisteminde yapılan artırımlarda, çıkarılmış sermayeyi gösteren esas sözleşmenin sermayeye ilişkin maddesinin yeni şeklinin, ihraç belgesinin onayından itibaren on gün içinde tescil ve ilan edilmesini öngörmüştür. Ancak kanunla belirlenen hak düşürücü süre ikincil mevzuatla kısaltılamayacağından, üç aylık süre zarfında kullanılmak şartıyla, TSY m. 72/1 tescili talep hakkını ortadan kaldırmayacaktır[827]. Yine Pay Tebliği m. 16/5-b hükmünde öngörülen on günlük süre de düzenleyici süre olarak değerlendirilmekte ve geçirilmesinin, TTK m. 456/3'e uyulması halinde tescil talebinin incelenmesine engel olmayacağı belirtilmektedir[828].

b. Tescil İçin Gerekli Belgeler ve Tescil Edilecek Hususlar

TSY, tescil başvurusunda sunulacak belgeleri (m. 73/1) ve sermayenin artırılmasında sicile tescil edilecek olguları (m. 74/2) da düzenlemiştir. Bu belge ve olgulardan payların taahhüdü gibi dış kaynaklardan artırımıyla ilişkili olanlar dışındakiler dikkate alınacaktır. Artırım yalnızca iç kaynaklardan gerçekleştiriliyorsa, onaylanmış bilanço ve yönetim kurulu beyanının varlığı halinde mâli müşavir ya da denetçi raporu aranmayacaktır (TSY m. 73/2, 2013 Genelgesi 3-b). 6335 sayılı Kanun'un TTK m. 458'i ilga etmesiyle artık sermaye artırımı işlemlerinin kanuna uygunluğu, izin ve uygun görüş incelemeleri bir kenara bırakılırsa, sadece ticaret

---

[826] Cenkci, s. 377; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 559. *Soykan*, artırım kararının yürütülmesinin geri bırakılması yönünde bir ihtiyati tedbir kararı verilmesi halinde hak düşürücü sürenin duracağını eklemektedir, s. 559, dn. 568.
[827] Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 560.
[828] Cenkci, s. 305.

sicili müdürlüğünce denetlenecektir[829]. Bu aşamada da müdürlüğün denetiminin kapsamından iç kaynakların varlığını ortaklık dışından bir bakışla değerlendiren bu raporların çıkarılması kanımızca sermayenin oluşturulması önlemlerini zayıflatmaktadır.

c. Tescilin Niteliği ve Hükümleri

Tescil ve ilan, artırım sürecinin son işlemleridir[830]. Esas sözleşme değişiklikleri ve özelinde sermaye artırımında tescilin etkisini ortaya koyan çeşitli hükümler sevk edilmiştir. Bunlardan TTK m. 455'e göre, *"Esas sözleşme değişikliği kararı, üçüncü kişilere karşı tescilden önce hüküm ifade etmez"*. Anılan hüküm, sermaye artırımının ortak hükümlerinden TTK m. 456/5'in atfıyla özel hükümler saklı kalmak üzere sermaye artırımlarına da uygulanır. Kayıtlı sermaye dahilinde yapılacak artırımlar da bu yönde bir istisna hükmü getirilmediği dikkate alındığında, TTK m. 455'in uygulama alanındadır[831]. Dolayısıyla esas sermaye ve kayıtlı sermaye sisteminde sermaye artırımı bakımından tescil, kurucu etkiye sahiptir[832]. Bu bakımdan tescilin işlevi, tamamlanmış olan sermaye artırımı işlemlerinin üçüncü kişilere açıklanması değil, birbirine bağlı işlemler bütünü olan sermaye artırımını tamamlamaktır[833].

Tescilin kurucu etkisinin iç ve dış ilişkide farklılık arz edip etmediği, öğretide irdelenmektedir. Bir görüş, tescilin kurucu etkisinin dış ilişkide ve iç ilişkide derhal geçerli olacağı yönündedir[834]. Bu görüşteki yazarlar, artırım kararı ile işlemler bütünü artırımı birbirinden ayırmakta; artırım kararının iç ilişkide artırım usulü gereği, yönetim kurulunun artırım kararının uygulamak yükümlülüğü gibi sonuçlar doğurduğunu; ancak bir bütün olarak artırımın hüküm ifade etmesinin ancak tescille mümkün olduğunu belirtmektedir. Diğer taraftan, öğretide bir görüş, eTK m. 390'dan farklı olarak TTK m. 455 hükmüne eklenen *"üçüncü kişilere karşı"* ibaresinden hareketle esas sözleşme değişikliklerinin tescili öncesinde iç ilişkide

---

[829] Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 362.
[830] Bahtiyar, Mehmet, "Anonim Ortaklıkta Sermaye Artırımının Tescili ve Tescilin İşlevi", **BATİDER**, C. XVIII, S. 4, Y. 1996, s. 11-30, s. 12; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 556.
[831] Cenkci, s. 378-379.
[832] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 251; Berzek, s. 54; Yurtman, s. 113, 121; Akdağ Güney, Necla; "6102 sayılı Ticaret Kanunu Çerçevesinde Anonim Şirket Esas Sözleşmesinin ve Sözleşme Değişikliğinin Tescili ve Tescilin Etkileri", **Regesta**, S. 1, Y. 2011, s. 39-58, s. 57; Cenkci, s. 379; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 418, 449; Yüce, s. 288.
[833] Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 564.
[834] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 108, 251, 260; Bahtiyar, **Tescilin İşlevi**, s. 13; Üçışık/ Çelik, **C. II**, s. 475; Cenkci, s. 383; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 566, dn. 585.

sonuç doğurmaya başlayacağı sonucuna varmaktadır[835]. Son olarak bir görüş de TTK m. 455'i, tescilin iç ilişkide kurucu etkiye sahip bulunduğu; ancak tescilin kurucu etkisinin dış ilişkide ileri sürülebilmesi için ilanın şart olduğu yönünde yorumlamaktadır[836]. Bu son görüş, tescilin kurucu etkisini, işlem yönünden bölmesi dolayısıyla eleştirilmekte; sermaye artırımı yönünden tescilin kurucu etkisinin işlem bazında ayrıma tabi tutulamayacağı belirtilmektedir[837]. Kanaatimizce de sermaye artırımı bakımından ilk görüşe üstünlük tanınmalı; tescilin kurucu etkisinin gerek iç gerek dış ilişkide tescille doğacağı kabul edilmelidir. Kanun koyucunun hükümde sermaye artırımının ortak hükümlerinde yalnızca TTK m. 455'e değil; ayrıca tüzel kişiliğin kazanılmasına ilişkin TTK m. 355/1 hükmüne atıf yapması (TTK m. 456/4), sermaye artırımlarında[838] tescilin kurucu etkisinin iç ve dış ilişkide geçerli olduğunu vurgulamaktadır[839].

İç kaynaklardan sermaye artırımında sermaye taahhüdünde bulunulmaması ve artırıma yalnızca mevcut paysahiplerinin katılması karşısında -özellikle payların itibari değerinin artırılması yoluyla gerçekleştirilen artırımda- artırım kararının sadece iç etkiyi haiz olup olmadığı sorgulanabilir. Ancak yalnızca ortaklık ve paysahipleri için değil alacaklılar ve diğer ilgililerin menfaatine hizmet edecek şekilde sermayenin artırılmasını sağlayan ve artırım türüne göre yeni payları doğuran sermaye artırımı, yalnızca iç ilişkiyi ilgilendiren bir esas sözleşme değişikliği değildir. Nitekim iç kaynaklardan sermaye artırımı bakımından tescilin etkisi hakkında özel bir düzenleme getirilmiştir. Buna göre *"Artırım genel kurul veya*

---

[835] Akdağ Güney, **Tescilin Etkileri**, s. 50, 53; Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 358; İpekel, s. 1426; Veziroğlu, s. 221, 230. *Akdağ Güney*, bir hak veya hukukî durumun doğması için tescile iç ilişkide bildirici, dış ilişkide kurucu etki izafe edilmesinin hukuk mantığı ile bağdaşmadığını; anılan hükmün yürürlüğe girmeden önce değiştirilmesi gerektiğini belirtmiştir, bkz. Akdağ Güney, **Tescilin Etkileri**, s. 57.

[836] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1326.

[837] Sermaye artırımı özelinde yaptığı değerlendirme için bkz. Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 566. Yazar, tescilin kurucu etkisinin etki alanı/muhatapları ve kurucu etkiyi doğuran işlem yönünden bölünmez olduğunu belirtmektedir *(aynı yer)*.

[838] Burada, şarta bağlı sermaye artırımını istisna tutmak gereklidir. Şarta bağlı sermaye artırımında, *"Sermaye, değiştirme veya alım hakkı kullanıldığı ve sermaye borcu takas veya ödeme yoluyla yerine getirildiği anda ve ölçüde kendiliğinden artar."* (TTK m. 463/2). Dolayısıyla şarta bağlı artırımın tescilini öngören TTK m. 471 uyarınca yapılan tescil kurucu değil, açıklayıcı etkiye sahiptir, Saraç, s. 304; Kaya, s. 138; Cenkci, s. 378; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 556, dn. 566.

[839] TTK m. 456 hükmünün gerekçesi de bu atfın nedenini kurucu etki olarak açıklamaktadır. Bu yönde bkz. Kırca (Şehirali Çelik/ Manavgat), s. 375; Cenkci, s. 383. Gerekçedeki bu açıklamaya rağmen TTK m. 455'e atıf söz konusuyken ayrıca TTK m. 456/4 ile ortaklığın tescil ile tüzel kişilik kazanacağını öngören TTK m. 355'ye atıf yapılmasının gereksiz olduğu görüşü (Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 360) ileri sürülmüşse de, anılan atıfla sermaye artırımında diğer esas sözleşme değişikliklerinden farklı olarak tescilin kurucu etkisi vurgulanmıştır.

yönetim kurulu kararının ve esas sözleşmenin ilgili maddelerinin değişik şeklinin tescili ile kesinleşir." [840] (TTK m. 462/3-c.3). Kanun koyucunun tüm sermaye artırımları bakımından TTK m. 455 ve m. 355/1'e yaptığı atıfla yetinmeyerek iç kaynaklardan sermaye artırımında tescilin etkisine dair ihdas ettiği bu özel hüküm, artırımın yalnızca iç ilişkide etkili nitelik taşımadığını ve tescilden önce hüküm ifade etmeyeceğini açıklığa kavuşturmuştur[841]. Tescilin kurucu etkisi iç kaynaklardan sermaye artırımında o denli güçlüdür ki, yalnızca sermaye tutarının yükseltilmesini ve bedelsiz payların doğmasını[842] sağlamaz; ayrıca bedelsiz payların mevcut paysahiplerince kendiliğinden iktisap edilmesini de kapsar[843] (TTK m. 462/3-c.4).

---

[840] Benzer şekilde, iç kaynaklardan sermaye artırımını düzenleyen hükümlerden APOK m. 211/1, kararın tesciliyle sermayenin artacağını açıkça ifade eder.

[841] krş. TTK m. 462/3-c.3'ün tescile dair aynı kuralı barındıran TTK m. 455 karşısında gereksiz olduğu yönünde, Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 371.

[842] Öğretide bir görüş, dış kaynaklardan artırım çerçevesinde konuya yaklaşarak, iştirak taahhüdünde bulunup, taahhüdü ortaklıkça kabul edilen ve pay bedellerini ödeyen kişilerin, ticaret siciline tescil edilmeme bozucu şartına bağlı olarak iç ilişkide yeni çıkarılacak payların mülkiyetini edineceğini; dolayısıyla payın iç ilişkide tescilden önce doğmuş olacağını kabul eder, bkz. Karayalçın, **Yeniden Değerleme Fonu**, s. 153-154. Yazarın anılan görüşü tartışılırken, *Arkan* genel kurul kararlarının alındığı andan itibaren hüküm ifade etmelerine karşın, daha ağır şart ve yetersayılarla karara bağlanan esas sözleşme değişikliğinin iç ilişkide hüküm ifade etmelerinin tescil edilmeleri şartına bağlanmasını eleştiren *von Steiger*'e atıf yaparak aynı yönde görüş bildirirken; Tekinalp aksi görüşte olduğunu açıklamaktadır, Arkan, Sabih; Tartışmalar, **VI. Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu,** BTHAE Yayınları, Ankara 1989, s. 182-183. Bu görüşün, tescile yalnızca açıklayıcı işlev yüklediği, eski ve yeni paysahipleri arasında uyuşmazlık yaratacağı ve alacaklıların güvencesini oluşturan sermaye tutarında belirsizliğe yol açacağı gerekçeleriyle eleştirisi için bkz. Bahtiyar, **Tescilin Etkisi**, s. 15-16. Her ne kadar anılan görüş, dış kaynaklardan artırım üzerinden geliştirilmiş ve eleştirilmişse de, iştirak taahhüdünün söz konusu olmadığı ve paysahipleri çevresini değiştirmeyen iç kaynaklardan sermaye artırımı bakımından da kabul edilemeyeceği kanısındayız. Zira paysahipliği mevkii olarak payın doğumu, yalnızca ortaklığın iç ilişkisinde etkili bir olgu değildir. Diğer taraftan kayıtlı sermaye sisteminde yapılacak artırımlarda payın ve paysahipliği haklarının doğduğu an hakkında eSerPK döneminde, *"Kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş anonim ortaklıklarda hisse senetlerinin satış esnasında alıcıya tesliminden itibaren pay sahipliği hakkı kazanılır ve bu halde Türk Ticaret Kanununun 395 inci maddesinin 3 üncü cümlesi ile 412nci maddesi hükümleri uygulanmaz. Satışı yapılan hisse senetleri dışındaki sermaye piyasası araçlarının satış sırasında alıcıya teslimi şarttır."* hükmünü haiz m. 7/4 çerçevesinde yoğun tartışmalar yapılmıştır. Tartışmalar hakkında bkz. Cenkci, s. 363-366. Aynı hükmün ilgili dönemde hazırlanmakta olan SerPK Tasarısı Taslağı'nda yer aldığı; hükmün sakıncalarının payları borsada işlem görmeyen ortaklıklar bakımından geçerliliğini koruduğu; bu nedenle tasarı taslağından çıkarılmasının yerinde olacağı hakkında bkz. Ayoğlu, **Halka Arz**, s.169. Kanunlaşan SerPK m. 12/3 ise şu şekilde kaleme alınmıştır: *"Sermaye piyasası araçlarının satış esnasında alıcıya teslimi şarttır. Kurulun, esas sermaye sisteminde yapılacak ihraçlara, sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine ve takas işlemlerine ilişkin düzenlemeleri saklıdır."*. Hüküm ışığında payın ve paysahipliği haklarının doğumunun TTK m. 455 ve TTK m. 486/1 hükmüne tabi olduğu hakkındaki detaylı açıklamalar için bkz. Cenkci, s. 366-373.

[843] Belirtmek gerekir ki payları borsada işlem görmeyen halka açık ortaklıklarda paysahiplerinin bedelsiz payları, yeni pay alma hakkı kuponunu ibraz ederek edineceği anlaşılmaktadır (Pay Tebliği, EK-7, m.3). Seri: I, No: 5 sayılı Hisse Senetlerinin Şekil Şartlarına İlişkin Tebliğ, de yeni pay alma kuponlarının bedelsiz payları edinmek amacıyla da kullanıldığını (m.9/5) ve ortaklığın bedelsiz pay alma hakkının kullanımına dair ilanında ilgili kupon numaralarının belirtmesi gerektiğini (m. 9/6) düzenlemektedir. Esasen anılan hükümler TTK m. 462/3'ün benimsediği iktisap esasıyla bağdaşmamaktadır. Nitekim anılan hükümleri değerlendirmemekle birlikte, bedelsiz payların yeni pay alma kuponu karşılığında teslim edileceği şartını bağlanamayacağı hakkında bkz. Cenkci, s. 310. Aksi

Kanımızca TTK m. 462/3-c. 4 ışığında tescil olgusu, bedelsiz paylardan doğacak paysahipliği haklarının doğum anını da belirlemektedir. Hüküm, özellikle bedelsiz paylardan kaynaklanan oy hakkının doğum anı bakımından aydınlatıcıdır. Zira oy hakkının, payın, kanunen veya esas sözleşmeyle belirlenmiş bulunan en az miktarının ödenmesiyle doğacağını öngören TTK m. 435, öğretide kuruluş veya sermaye artırımının henüz tescil edilmediği dönemde de uygulama alanı bulacak şekilde de yorumlanabilmektedir[844]. İç kaynaklardan artırım sonucunda çıkarılan bedelsiz paylar ise taahhüt edilmemiş olup; paysahipleri de bu payları edinmek için ödeme yapmamaktadır. Esasen, anılan paylar, mevcut paysahiplerinin daha önce ortaklığa getirdiği sermayenin işletilmesiyle elde edilen ve paysahiplerince ortaklık malvarlığında bırakılmış değerlerle karşılanmaktadır[845]. Nitekim halka açık anonim ortaklıklarda, iç kaynaklar artırımın tescili öncesinde bilançoda sermaye hesabına aktarılmaktadır (Pay Tebliği m. 16/4-c). Buradan hareketle, artırımın tescili öncesinde bedelsiz payların sağlayacağı oy hakkının doğup doğmayacağı tartışması gündeme gelebilecekti. Ancak kanun koyucunun payların tescille edinileceğinin hüküm altına alınması (TTK m. 462/3-c. 4) bu tür bir tartışmayı da önlenmiş görünmektedir. Zira anılan hüküm ışığında, bedelsiz paylardan doğan hakların kullanımı da ancak tescille mümkün olacaktır[846].

---

yönde, Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 278-279.

[844] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 960a; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 14-55; Aytuğar, Bilge; 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu Çerçevesinde Anonim Şirketlerde Esas Sözleşmeyi Değiştiren Genel Kurul Kararlarının ve Yönetim Kurulu Kararlarının Etki Zamanı", **Özel Hukukun Güncel Meseleleri Sempozyumu II: TTK'nın Yürürlüğünün 7. Yılında Anonim Şirketler Hukuku**, 25-26 Nisan 2019, Bildiriler Tartışmalar, Adıgüzel, Burak/ İlbasmış Hızlısoy Özlem/ Yüce, Aydın Alber (Ed.), Adalet Yayınevi, Ankara 2020, s. 341-380, s. 369-370. Bu yazarlardan *Tekinalp'in* artırımda tescilin kurucu niteliğini iç ilişki yönünden de kabul ederken (Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1326), oy hakkının tescil öncesinde de doğabileceği görüşünde olması, çelişkilidir. Oy hakkının gerek iç gerek dış kaynaklardan artırımda artırım kararının tesciliyle doğacağı yönünde, Gökdemir Tamer, Tülay; **Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Oy Hakkının Kapsamı Ve Etkisi**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2022, s. 172, 176. İsviçre Hukuku'nda da tescil şartına bağlı olarak oy hakkının yönetim kurulunun esas sözleşmeyi değiştirme ve artırımla ilgili tespit kararı *(Statutenänderungs- ung Feststellungsbeschluss)* almasıyla (İBK m. 652g) kullanılabileceği yönünde, Böckli, **Aktienrecht**, N. 2-167; Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 652h OR, N. 6; tescile değinmeksizin, Länzlinger, **BSK**, Art. 694 OR, N. 2; Zindel/ Weber/ Phillippe, s. 54. Artırım kararının tescilinin oy hakkının doğumuna etkisi hakkında Türk ve İsviçre Hukuku'ndaki görüşler hakkında detaylı açıklama ve değerlendirme için bkz. Gökdemir Tamer, **Oy Hakkı**, s. 164-174.

[845] Bkz. Dördüncü Bölüm II.-B.2.

[846] Aytuğar, **Etki Zamanı**, s. 371; Gökdemir Tamer, **Oy Hakkı**, s. 176.

d. Tescilin İyileştirici Etkisi

Tescilin iyileştirici etkisi, ortaklığın kuruluşu bağlamında ve işlem güvenliğinin sağlanması amacıyla geliştirilmiş bir teoridir[847]. Teori, kuruluştaki hukuka aykırılıklar nedeniyle ortaklığın kuruluşundan bu yana olmak üzere varlığının tartışmaya açık hale gelmesini engellemeyi hedefler[848]. Teorinin hukukumuzdaki pozitif dayanağı TTK m. 353, ortaklığın kesin hükümsüzlüğüne veya yokluğuna karar verilemeyeceğini; ancak kanuna aykırı kuruluş işlemleri dolayısıyla alacaklıların, paysahiplerinin veya kamunun menfaatleri önemli bir şekilde tehlikeye düşürülmüşse ortaklığın feshine karar verilebileceğini (m. 353/1); söz konusu fesih davasının ortaklığın tescil ve ilanından itibaren üç aylık hak düşürücü süre içinde açılabileceğini (m. 353/4) öngörmüştür. Bu bağlamda tescilin iyileştirici etkisi, fesih davası açma hakkının sona ermesiyle artık kuruluş işlemlerinin hukuka aykırılığının ortaklığın varlığının sona erdirilmesine yol açacak şekilde ileri sürülememesini ifade eder.

TTK m. 353, TTK m. 456/4 uyarınca bir işlemler bütünü olan sermaye artırımına da kıyasen uygulanacak; artırımın tescil ve ilanından itibaren üç aylık sürenin geçmesiyle sermaye artırımının herhangi bir nedenle hükümsüz olduğu ileri sürülemeyecektir[849]. Tek başına tescil olgusu, artırım kararındaki hukuka aykırılığı gidermeyecek; kararın sakatlığını iyileştirmeyecektir[850]. Tescilin iyileştirici etkisi ancak TTK m. 353/4 hükmünde işaret edilen üç aylık sürenin geçmesiyle görülecektir[851].

---

[847] Akdağ Güney, Necla; **Anonim Şirketlerde Kuruluş**, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2014, s. 226; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 510; Kırca (Şehirali Çelik/ Manavgat), s. 360.

[848] Akdağ Güney, **Kuruluş**, s. 228.

[849] Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 360; Bilgili/Demirkapı, s. 454; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 629. İsviçre Hukuku'nda İBK m. 643/2 hükmünün kıyasen sermaye artırımına uygulanması hakkında bkz. Forstmoser/ Meier- Hayoz/ Nobel, §17, N. 15, § 52, N. 195 vd; iç kaynaklardan artırımda uygulanması hakkında, Zoller, s. 115. Alman Hukuku'nda da hükümsüz sermaye artırımı kararı, APOK m. 242/2'nin gerekleri yerine getirilirse iyileşeceği kabul edilmektedir, bkz. Arnold, **Münchener Komm**, §208 AktG, Rn. 38; Hirte, **Großkomm**, §208 AktG, Rn. 54; Hüffer/Koch, §208 AktG, Rn. 11; Lutter, **Kölner Komm**, §208 AktG, Rn. 25, § 211, Rn. 15. Bununla birlikte bedelsiz payları edinme hakkını ihlal eden artırım kararı, tescil edilse dahi tescilin iyileştirici etkisinden yararlanılamayacaktır. Zira bedelsiz payların mevcut sermayeye oranına göre edinileceğini düzenleyen APOK m. 212'ye aykırı kararlar, tescilin iyileştirici etkisi kapsamı dışındadır (APOK m. 241, 242/2).

[850] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 110; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 570, s. 630; Meyer-Panhuysen, s. 16.

[851] Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 570, 630. Yazar kuruluştan farklı olarak sermaye artırımı bakımından dava hakkı ile iyileştirici etkinin aynı zaman dilimi için söz konusu olamayacağını eklemektedir, Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 631. Üç aylık süre, TTK m. 36/1 ve TSY m. 30/1

Tüm sermaye artırımı türleri için geçerli olan ortaklığın feshini düzenleyen TTK m. 353'ün kıyasen uygulanacağına ilişkin TTK m. 456/4 hükmü atfı, artırımda hukuk güvenliğinin sağlanması amacıyla yapılmış; artırımda hukuka aykırılığın ileri sürülme süresi yönünden dikkate alınması gereken bir düzenlemedir[852]. Hüküm ışığında artırımın bir bütün olarak hükümsüzlüğü, artırım kararının tescil ve ilanından itibaren üç ay süreyle ileri sürülebilecektir[853]. Öğretide bir görüşe göre, tescilin iyileştirici etkisinin konusu, bağımsız bir artırım işlemi değil; artırımın bütünüdür[854]. Zira artırımı hukuka aykırı kılan olgu, belirli bir artırım işleminin hukuka aykırılığının yanısıra, eksikliği de olabileceğinden, hiç yapılmamış bir işlemin iyileştirilmesi söz konusu olamaz. Ayrıca TTK m. 353, etkisini işlemler bütünü olarak artırım üzerinde gösterecek şekilde kurgulanmıştır. Yine öğretide belirtildiği üzere buradaki iyileşme, TTK m. 353 hükmünün işlem güvenliğinin sağlanması amacı doğrultusunda yorumlandığında, hukuka aykırılığın giderilmesi değil; hukuka aykırılığın artırımın hükümsüz kalması amacıyla ileri sürülemeyecek hale gelmesidir[855]. Dolayısıyla artırımın hükümsüzlüğü ileri sürülemese de hukuka aykırı artırım işlemleri nedeniyle zarar görenler, sorumluluğun diğer unsurlarının varlığı halinde, zararlarının tazmini amacıyla sorumluluk davasına başvurabilir[856].

2. İlan

Yönetim kurulu, esas sözleşme değişikliği kararında yer alan ilana tâbi hususları Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilân ettirir (TTK m. 456/4, TTK m. 354, 455, 35/4). Ayrıca internet sitesi açmakla yükümlü olan ortaklıklar, artırım kararını internet sitesinde de yayınlayacaktır (TTK m. 456/5, m. 455). Artırım kararının ilanı, ortaklığın halka açık olup olmaması ve artırımın esas sermaye veya kayıtlı sermaye sisteminde olup olmamasına göre özellik gösterir. Esas sözleşme değişiklikleri Bakanlık iznine tabi ortaklıkların sermaye artırımları için ilan süresi izni, diğer

---

uyarınca, ilanı izleyen iş gününden itibaren işleyecektir, Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 626.

[852] Korkut, s. 276, dn. 4; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 632.

[853] Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 360; Şener, **Ortaklıklar Hukuku**, s. 574; Bilgili/ Demirkapı, s. 454; Cenkci, s. 394; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 629. Tescilden sonra da artırım kararının iptalinin TTK m. 445 çerçevesinde talep edilebileceği; yokluk ve butlanının (dürüstlük kuralına aykırı olmamak koşuluyla) her zaman ileri sürülebileceği yönünde, Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 110; Üçışık/ Çelik, **C. II**, s. 512.

[854] Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 631, 633.

[855] Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 632; Kuruluş bağlamında bkz. Akdağ Güney, **Kuruluş**, s. 227-228; Kırca (Şehirali Çelik/ Manavgat), s. 361; Böckli, **Aktienrecht**, N. 1-586

[856] Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 632-634. Yine, artırım kararının iptali talebiyle dava açılması da, sorumluluk davasının açılmasına engel değildir, kayıtlı sermaye sistemi yönünden bkz. Aytaç, **İptal Sorunu**, s. 288; Cenkci, s. 402.

ortaklıklarada artırımı izleyen otuz gündür (TTK m. 456/4, TTK m. 354/1). Halka açık ortaklıkların kayıtlı sermaye sisteminde gerçekleştirecekleri artırımlar yönünden ise ihraç belgesinin SPK tarafından onaylanması üzerine, çıkarılmış sermayeyi gösteren esas sözleşmenin sermayeye ilişkin maddesinin yeni şeklinin genel kurul kararı aranmaksızın on gün içinde tescil ve ilan ettirilmesi gereklidir (Pay Tebliği m. 16/5-b).

Halka açık anonim ortaklıklarda, kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu kararlarının kamuya duyurulma şekli SPK tarafından belirlenir (SerPK m. 18/8). KST m. 12/1, yönetim kurulunun sermayenin artırılması kararı ile esas sözleşmeyle yetkilendirilmiş olduğu hususlarda aldığı kararların SPK'nın özel durumlara ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde kamuya duyurulacağını öngörür. Halka açık anonim ortaklıkların tâbi olduğu II-15.1 Sayılı Özel Durumlar Tebliği[857](ÖDT) m. 4/4-n uyarınca, *"Sermaye piyasası araçlarının değerini, fiyatını veya yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek içsel veya sürekli bilgileri"* özel durum teşkil eder. Tebliğ, payları borsada işlem gören ortaklıkları yönünden *"yeni pay ihracına ilişkin yönetim kurulu kararı alınması, yeni pay alma haklarının kullanımı"* hususunu, sürekli bilgi[858] kapsamında ilan edilmek üzere düzenlemiştir (ÖDT m. 18/4). Özel durum açıklamaları, kamunun sürekli aydınlatılması araçlarından olup; finansal tablolar ve raporlar periyodik kamuyu aydınlatmayı sağlarken, özel durum açıklamaları derhal kamuyu aydınlatma işlevi görür[859].

Payları borsada işlem gören halka açık anonim ortalıkların özel durum açıklamaları, Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) üzerinden, derhal

---

[857] 23.01.2014 tarihli, 28891 sayılı RG.

[858] Sürekli bilgi, ÖDT m.4/1-p hükmünde *"içsel bilgi tanımı dışında kalan tüm bilgi, olay ve gelişme"* olarak tanımlanmıştır. Bu tanım, sürekli bilgi olarak açıklanması öngörülen hallerin (ÖDT m. 12 vd.) süreklilik özelliğinin bulunmaması nedeniyle öğretide yanıltıcıdır, bkz. Manavgat, **Halka Açık Anonim Ortaklıklar**, s. 222-223; Meral, Nevin; **Sermaye Piyasasında Kamuyu Aydınlatma Belgelerinden Doğan Hukuki Sorumluluk**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2021, s. 190. Belirtmek gerekir ki iç kaynaklardan sermaye artırımı, payları borsada işlem gören ortaklıklar bakımından, artırım sonrası payın piyasa değerinin düşmesi ve buna bağlı olarak tedavül yeteneğinin artması; sıklıkla piyasanın payın değeri bakımından olumlu tepki vermesine neden olabilir. Bu nedenle Alman Hukuku'nda iç kaynaklardan sermaye artırımı planı, Avrupa Birliği'nin 596/2014 Sayılı Piyasa Suistimali Tüzüğü m. 7 uyarınca içsel bilgi niteliğinde görülmekte, Tüzüğün 17. Maddesi uyarınca derhal *(ad-hoc)* kamuyu aydınlatma yükümlülüğü kapsamında değerlendirilmektedir, Busch, **börsennotierte AG**, Rn. 45.01; ayrıca bkz. Hirte, **Großkomm**, § 207 AktG, Rn. 164.

[859] Bkz. Üçışık, Güzin; "Türk Hukukunda Anonim Ortaklıklarda Kamuyu Aydınlatma İlkesi", **Beykent Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, S.3, Y. 2009, s.1-23; s.18; Yanlı, **Kamunun Aydınlatılması**, s. 115-143; Manavgat, **Halka Açık Anonim Ortaklıklar**, s. 210.

gerçekleştirilir (ÖDT m. 23/2). Payları borsada işlem görmeyen ortaklıklarda ise yönetim kurulunun artırım kararını en geç beş iş günü içinde SPK'ya sunmaları zorunludur. Bunun üzerine SPK tarafından, yönetim kurulu kararı, internet sitesinde kamuya duyurulur (ÖDT m. 23/2).

E. İç Kaynakların Sermaye Hesabına Aktarılması ve Payların Paysahiplerine Verilmesi

İç kaynaklardan sermaye artırımında sermayenin oluşturulması süreci, artırımda kullanılan iç kaynak kalemlerine dair muhasebe hesaplarındaki tutar(lar)ın, sermaye hesabına aktarılmasıyla tamamlanır[860]. İç kaynakların sermaye hesabına aktarılması, halka açık ortaklıklarda artırım işlemlerinin farklı aşamalarında öngörülmüştür. Esas sermaye sistemindeki halka açık ortaklıklar, tamamı iç kaynaklardan karşılanan sermaye artırımlarında, ihraç belgesinin SPK tarafından onaylanmasını takiben ve esas sözleşmenin sermayeye ilişkin maddesinin yeni şeklinin tescil ve ilanından önce iç kaynakları sermaye hesabına aktaracaktır[861] (Pay Tebliği m. 16/4-c). Kayıtlı sermaye sistemindeki halka açık ortaklıklar ise ihraç belgesinin onaylanması ve esas sözleşmenin yeni çıkarılmış sermaye tutarına göre hazırlanmış esas sözleşmeye uygun görüş verilmesi için SPK'ya yapılacak başvurudan önce iç kaynakların sermaye hesabına aktaracaktır (Pay Tebliği m. 16/4-a). Halka açık olup kayıtlı sermaye sisteminde bulunan ortaklıkların ihraç belgesinin onayı için yapacakları başvuruda, iç kaynakların sermaye hesabına aktarıldığını gösteren malî müşavir raporunu da sunmaları öngörülmüştür (Pay Tebliği Ek7- m 12).

Halka açık olmayan ortaklıklar, artırımın ticaret siciline tescilini takiben ortaklığın muhasebe kayıtlarını artırılmış sermaye tutarına göre düzenleyecektir[862]. Öğretide bir görüş, kayıtlı sermaye dahilinde yapılacak artırımlarda, TTK m. 456/3'ün m. 345/2'ye atfından hareketle ve sermayenin korunması ilkesi gereğince, halka açık olmayan ortaklıklar yönünden de artırımı karşılayan iç kaynakların

---

[860] Benzer şekilde, sermaye koyma borcunun takas yoluyla ifa edilmesinde sermayenin oluşturulmasının bilanço üzerinden sağlandığı hakkında bkz. Yüce, s. 238.
[861] Krş. Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 261.
[862] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 251; krş. varlığı doğrulandıktan sonra iç kaynakların sermaye hesabına aktarılacağı, artırımın tamamlanmasıyla ödemenin hesaben yapılmış olacağı hakkında, Arslanlı, **C. I**, s. 107-108.

tescilden önce sermaye hesabına aktarılması gerektiği yönündedir[863]. TTK m. 456/3, m. 456/4'ten farklı olarak m. 345/2'ye atıf yaparken kıyasen uygulamadan bahsetmemiştir. Esasen sermayeyi oluşturan değerlerin dışarıdan sağlanmaması nedeniyle iç kaynaklardan artırımda, sermayenin belirli bir tutarının peşin ödenmesi, dolayısıyla TTK m. 345/1 hükmünün uygulanması söz konusu değildir[864]. Dolayısıyla artırımın tescil edilmemesi halinde TTK m. 345/2 hükmünün doğrudan uygulanması da gündeme gelmeyecektir. Ayrıca iç kaynakların finansal tablolarda veya muhasebe kayıtlarında sermaye hesabına alınmasının tescilden önce gerçekleştirilmesinin, tescilden sonra gerçekleştirilmesine nazaran malvarlığının korunması ilkesine uygunluk bakımından pratik bir farkı olmayacaktır. Zira iç kaynakların sermaye hesabına aktarılması, iç kaynakları temsil eden tutarların bloke edilmesi anlamına gelmez. Son tahlilde, iç kaynaklardan artırım kararının tescil ve ilanı ile iç kaynaklar, bulunduğu özkaynak kaleminden sermaye kalemine geçirilmiş olur.

Sermaye artırımının ticaret siciline tescili ardından ortaklık, yeni çıkarılan bedelsiz payları pay defterine mevcut paysahipleri adına kaydetmeye, paysenetleri çıkarıyorsa paysahibine tevdie ve halka açık anonim ortaklıklarda Merkezi Kayıt Kuruluşu nezdinde kaydettirmeye yükümlüdür. Bu, ortaklığın kanundan doğan borcudur. İç kaynaklardan sermaye artırımında paylar, bedelli ödenmiş olarak edinilecektir. Bu bağlamda paylar hamiline yazılı ise yönetim kurulunun artırımın tescilinden itibaren üç ay içinde pay senetlerini bastırıp pay sahiplerine dağıtması gerekli olup; pay senedi bastırılıncaya kadar ilmühaber çıkarılabilecektir (TTK m. 486/2). Payları borsada işlem gören ortaklıkların, bedelsiz payları Merkezi Kayıt Kuruluşu nezdinde kayden ihraç etmek ve bu paylara ilişkin hakları paysahipleri özelinde izlemesi zorunludur (Pay Tebliği m. 48).

---

[863] Cenkci, s. 301.
[864] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 9-85. Artırım kararının alındığı anda artırılan kısmın ödendiği hakkında bkz. Oğuzman, s. 699.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM
İÇ KAYNAKLARDAN SERMAYE ARTIRIMINDA PAYSAHİBİNİN KORUNMASI

I. GENEL BAKIŞ

İç kaynaklardan sermaye artırımı, ortaklık malvarlığına yeni aktiflerin katılmasını öngörmez. Ortaklık malvarlığına bir katkı sağlamamasının yanısıra, iç kaynaklardan artırımda, paysahiplerinin ortaklık malvarlığına aktardığı varlıkların işletilmesi ve makro ekonomik etkenlerle bu varlıkların değerinin yükselmesi sonucu oluşan özkaynaklar, sermayeye dönüştürülür. Dolayısıyla artırım, paysahiplerinin artırım öncesindeki toplam paylarının gerçek değerinde azalmaya neden olmamalıdır. Bu riske karşı paysahiplerini koruyan başlıca araç, bedelsiz payları edinme hakkıdır[865]. Ancak tek başına bedelsiz payları edinme hakkının tanınması, paysahiplerini korumaya yetmeyecektir. Başta bedelsiz payları edinme hakkının ihlali olmak üzere, artırımın amacına ve usulüne uygun şekilde yürütülmesini sağlayan diğer kuralların ihlali karşısında uygulanacak yaptırımlar ile nihayet bu ihlallerden doğan zararların tazmini imkânı, paysahiplerinin geniş anlamda korunmasını sağlayacaktır. Kuşkusuz sermaye artırımında hukukî sorumluluğa ilişkin düzenlemeler, ortaklık ve ortaklık alacaklılarını da koruma altına almaktadır.

Çalışmamızın bu bölümünde öncelikle bedelsiz payları edinme hakkının unsurları ve özelliklerini açıklamaya; ardından artırım kararlarının ve bir bütün olarak artırımın hükümsüzlüğü ile artırıma ilişkin hukukî sorumluluğu ana hatları ile incelemeye çalışacağız. İmtiyazlı paysahiplerinin korunması ihtiyacına, artırım işlemlerinin bir parçası olarak imtiyazlı paysahipleri özel kurulunun onayının alınması bahsinde açıklamaya çalışmıştık[866]. Bu bölümde ise yalnızca kurul onayının alınması için gereken işlemlerin yapılmamasının, artırımın hükümsüzlüğü ve sorumluluk yönünden sonuçlarına yeri geldikçe değinmeye çalışacağız. Artırımda

---

[865] Örnek olarak bkz. Arnold, **Münchener Komm**, § 212 AktG, Rn.1; Hirte, **Großkomm**, § 212 AktG, Rn. 2; Simons, **Hölters Komm**, § 212 AktG, Rn. 3; Fock/ Wüsthoff**, Spindler/ Stilz Komm**, § 212 AktG, Rn. 1.

[866] Bkz. Üçüncü Bölüm, V.-A.

hukuka aykırılığın sebep olduğu hükümsüzlük yaptırımlarını açıklamaya çalışırken ise, bir işlemler bütünü olarak artırımın hükümsüzlüğünü ayrıca ele alacağız. Zira anonim ortaklık tipinin yapıtaşlarından sermaye ve pay unsurları üzerindeki etkisi ve bir dizi işlem bütününden oluşan kendine özgü yapısı gereği, artırımın hükümsüzlüğünün ileri sürülmesi artırım kararından ayrıca, özel olarak düzenlenmiştir. Artırıma ilişkin hukukî sorumluluğu ise ilkin sorumluluk sebeplerinin genel çerçevesini çizip, ardından bu sorumluluk sebeplerinin yönetim kurulu üyeleri, yöneticiler ve denetçi yönünden ne şekilde gündeme gelebileceğini ele alarak, ana hatlarıyla incelemeye çalışacağız.

II. BEDELSİZ PAYLARI EDİNME HAKKI

A. Paysahibinin Ortaklık (Malvarlığı) Üzerindeki Ekonomik Mülkiyetinin Yansıması Olarak Bedelsiz Payları Edinme Hakkı

Bedelsiz payları edinme hakkı[867], TTK'da kaldırılamaz, sınırlandırılamaz, vazgeçilmez bir paysahipliği hakkı olarak tanınmıştır (TTK m. 462/ 3). Hükmün gerekçesine bakıldığında şu ifade dikkati çeker: *"Bu hüküm uyarınca, içkaynaklardan yapılan artırımın kesinleştiği an, eski pay, bedelsiz pay ile donanmış olarak yani, eski pay+bedelsiz paydan oluşan pay şeklinde doğar."*[868] Anılan ifadeden, kanun koyucunun bedelsiz payları edinme hakkını düzenlerken bedelsiz payların artırım öncesi mevcut payların uzantısı olduğu yönündeki yaklaşımı kabul ettiği anlaşılmaktadır. Böylece anonim ortaklıkların amacı, yapısı, barındırdığı hukukî ilişkileri ekonomik analiz yoluyla açıklayan teorilerde paysahibine ortaklık

---

[867] TTK, bedelsiz paylar üzerindeki hakkı "bedelsiz payları edinme hakkı" olarak adlandırır (m. 201/1). SPK Tebliğleri ise *"bedelsiz pay alma hakkı"* ifadesini benimsemiştir (bkz. Seri: I No: 5 sayılı Tebliğ m. 9/7, Seri: III No: 37 sayılı Tebliğ m. 59/1, Seri: V No: 65 sayılı Tebliğ m. 32/2). Öğretide ise hak, *"bedelsiz payları edinme hakkı"* (Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 928; Üçışık/ Çelik, **C. II**, s. 376; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 227) ve "*bedelsiz/ ödemesiz/ özvarlık pay alma hakkı*" (Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 261; Karayalçın, **Yeniden Değerleme**, s. 151; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 143; Yıldız, **Yeni Pay Alma Hakkı**, s. 200; Berzek, s. 62, Yurtman, s. 135; Sayın, Hediye Bahar; **Pay Sahibi Haklarının Korunması Kapsamında Anonim Şirket Yönetim Kurulu Kararlarının Butlanı**, 2. Baskı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2017, s. 186; Cenkci, s. 297; Gürbüz Usluel, **İç Kaynaklardan Artırım**, s. 78) şeklinde zikredilir. TTK'da benimsenmesinin yanısıra, yeni pay alma hakkı olarak da adlandırılan rüçhan hakkından farkını belirginleştirmesi nedeniyle "bedelsiz payları edinme hakkı" ifadesini tercih etmekteyiz.

[868] Bkz. TTK m. 462 hükmünün gerekçesi.

(malvarlığı) üzerinde tanınan ekonomik mülkiyet[869], bedelsiz payları edinme hakkı ile somutlaşmakta; bedelsiz payların iktisabıyla da hukukî mülkiyete dönüşmektedir.

Hukukumuzda öğreti, paysahiplerinin ortaklık malvarlığı üzerinde *"ekonomik içerikli bir çeşit -mülkiyetin bir çok tanımlayıcı unsurlarını içermeyen- mülkiyet*

---

[869] Ekonomik mülkiyet kavramına, hukukun çeşitli dallarında başvurulduğu görülür. Bunun nedeni, *"... hukuken bir mala mâlik olmamakla birlikte ekonomik olarak o mala ilişkin bazı ayrıcalık veya yetkilere sahip olan kişinin söz konusu mal ile ilişkisini açıklamak"*tır, Ayanoğlu Moralı, Ahu; "Mülkiyet Hakkının Teminat Amaçlı Devrine Yönelik İnançlı İşlemler", **Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Yayımlanmamış Doktora Tezi, İstanbul 2006, s. 157. Ortaklıklar hukukuyla bağlantılı olarak ekonomik mülkiyet kavramından, ortaklığın amacını, organizasyonu ve barındırdığı ilişkileri açıklamaya yönelen ekonomik teorilerde yararlanılmıştır. Ortaklığı, çeşitli sözleşmesel ilişkilerin bağlantı noktası olarak gören sözleşme teorisi *(contractual theory, nexus of/for contacts theory, web of contracts theory)* mülkiyeti, ortaklık malvarlığı ve nakit akışı üzerinde -genellikle bölünebilir nitelikteki- nihai alacak hakkı (*residual claim*) ile ilişkilendirir, Jensen, Michael C./ Meckling, William H.; "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", **Journal of Financial Economics**, C. 3, Y. 1976, s. 9. Erişim: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=94043, 20.01.2022. Sözleşmesel ilişkiler içinde malvarlığının rolüne odaklanan mülkiyet hakkı yaklaşımına *(property rights approach)* göre ise mülkiyet, ortaklık malvarlığı üzerindeki nihai kontrol yetkisidir *(residual right of control)* ve ortaklık malvarlığı üzerindeki ekonomik mülkiyet de bu nihai kontrol yetkisi sahiplerince paylaşılmaktadır, Grossman, Sanford J./ Hart, Oliver D.; "The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration", **Journal of Political Economy**, C. 94, S. 4, s. 691-719, s. 692, 694; Hart, Oliver; "An Economist's Perspective on the Theory of the Firm", **Columbia Law Review**, C. 89, S. 7, Y. 1989, s. 1757-1774, s. 1765-1766; Armour, John/ Whincop, Michael J.; "The Proprietary Foundations of Corporate Law", **Oxford Journal of Legal Studies**, C. 27, S. 3, Y. 2007, s. 429-465, s. 436; Armour, John/ Hansmann, Henry/ Kraakman, Reinier; "The Essential Elements of Corporate Law: What is Corporate Law?", **Harward John M. Olin Center for Law, Economics and Business**, Discussion Paper No. 643, 7/2009, s. 6, dn. 11. Halka açık ortaklıklarda paysahiplerinin bazı kontrol yetkilerinin yönetim kuruluna aktarıldığı; finansal güçlük içindeki ortaklıklarda da yine paysahiplerine ait kontrol yetkilerinin alacaklılara geçebileceği hakkında bkz. Hart, s. 1773; Armour/ Whincorp, s. 441. Ekonomik analizlerde başvurulan mülkiyet kavramının hukukî anlamda kullanılmadığı; hukukun ortaklık tüzel kişiliğine atfettiği mülkiyet hakkını oluşturan yetkilerin kimler tarafından kullanıldığına dair işlevsel bir incelemeye konu edildiği vurgulanmaktadır, Armour/ Whincorp, s. 438. İncelemeye konu malvarlığının ortaklığa ait olduğu kabul edilmekle birlikte, ekonomik açıdan ortaklığa sahip olanların bu konumları nedeniyle ortaklığa ait malvarlığın sahibi olduğu belirtilmektedir, Hart, s. 1766. Malvarlığının ayrılığı ilkesinin tüzel kişiler için evrensel kabul gördüğü; diğer taraftan malvarlığının ayrılığının ve paysahibinin ortaklığın malvarlığının sahibi olmamasının, halka açık ortaklıklar için paysahibinin ortaklığın sahibi olup olmaması bakımından fikir vermediği; klasik mülkiyet tanımının çeşitli yetkileri ve menfaatleri bünyesinde barındıran bir demet olduğu yönüne evrildiği; paysahiplerinin de payları dolayısıyla edindikleri kontrol yetkileri ile tasfiye ve kâr payı hakları nedeniyle ortaklığın sahibi olduğu hakkında bkz. Donald, David C.; "Shareholder Voice and Its Opponents", **Journal of Corporate Law Studies**, C. 5 S. 2, Y. 2005, s. 305-362, s. 312-317. Ekonomik analizlerin mülkiyet gibi hukuki kavramları bağlamından ayırarak kullanmasının hatalı olduğu; ortaklık malvarlığının ortaklığın mülkiyetinde bulunduğu; hukuk sisteminin paysahiplerine -yöneticiler ve diğer menfaat sahipleri ile paylaştıkları- bazı yönetim hakları tanıdığı; paysahiplerinin bu haklarını kullanıp karar alma işlevlerini yerine getirmeleri için de kendilerine ortaklık malvarlığı üzerinde aynî haklar atfedilmesine gerek olmadığı yönünde, Martinez-Echevarría, Alfonso; "The Nature of Shareholding and Regulating Shareholders' Duties", **Shareholders' Duties**, Birkmose, Hanna S.(Ed.), Wolters Kluwer, 2017, s. 29-50, s. 37-41. Erken dönem yaklaşımlardan başlamak üzere ekonomik ortaklık teorilerini detaylı şekilde inceleyip hukukî yaklaşımla değerlendirerek, bu teorilerin geldiği son aşamada ortaklıklar hukukunun *""aynî temel" (proprietary foundation) ve "sözleşmesel üst yapı"dan (contractual superstructure) oluştuğu"* sonucuna varan; *"çift katmanlı bu anlayışın", "mülkiyet teorisi ile sözleşme teorisini; ayrıca ekonomik ve hukukî analizin bağdaştırılması anlamına gelmekte"* olduğunu ifade eden, Veziroğlu, s. 153.

hakkı" [870] bulunduğunu; *"nazarı olarak düşünülürse, şirketin mal varlığı üzerinde hak sahibi"*[871], *"işletmenin asıl ekonomik malikleri"* [872] olduklarını; payları oranında ortaklığın *"safî aktifleri üzerindeki mülkiyet hakkı"*na[873]; -kapsayıcı ve öz bir ifadeyle- *"ortaklığın (malvarlığının) ekonomik mülkiyetine"*[874] sahip olduklarını kabul eder. Paysahiplerinin ortaklığın (malvarlığının) sahibi olarak konumlandırılması, ortaklığın işletme sermayesini sağlamaları ve ortaklık faaliyetlerinden kaynaklanan ekonomik riski de son tahlilde üstlenmelerine bağlanmıştır[875]. Bu yaklaşımın merkezindeki ekonomik mülkiyet kavramının hukukî kavram olan mülkiyet kavramı ile özdeş olmadığı, tüzel kişilerin tâbi olduğu malvarlığı ayrılığı ilkesi ışığında açıktır[876]. Paysahibinin taahhüt ettiği sermayeyi ortaklığın malvarlığına aktarmasının ardından, bu malvarlığı üzerinde bir talepte bulunması söz konusu değildir. Bu safhadan sonra paysahibi ortaklık malvarlığına ancak ekonomik olarak katılabilecektir[877]. Bedelsiz payları edinme hakkı da sözkonusu ekonomik katılımın bir örneği kabul edilebilir. Nitekim paysahibinin bedelsiz pay üzerinde menfaati, kanunla korunmadan önce de öğretide *"anonim ortaklık malvarlığından doğrudan yararlanma olanağı veren bir servet hakkı"*[878]

---

[870] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 874.
[871] Ansay, s. 225.
[872] Teoman, **İntifa Senetleri**, s. 56.
[873] Karayalçın, Yaşar; "Anonim Şirkette Çoğunluk-Azınlık İlişkisi Bakımından Kontrol (Blok) Satışı ve Genel Alım Önerisi", **Prof. Dr. Haluk Tandoğan'ın Hatırasına Armağan**, Ankara 1990, s. 351-398, s. 357.
[874] Paslı, Ali; **Anonim Ortaklığın Devralınması**, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2009, s. 50.
[875] Paslı, **Ortaklığın Devralınması**, s. 50.
[876] Ansay, s. 225-226; Paslı, **Ortaklığın Devralınması**, s. 50; Şehirali Çelik (Kırca/ Manavgat), s. 82; Veziroğlu, s. 134. Paysahiplerinin ortaklık malvarlığı üzerindeki ekonomik mülkiyet hakkının yadsınamaz olduğu; ancak ortaklık malvarlığının öncelikle ortaklık alacaklılarının alacaklarının teminatını oluşturduğu; aksi bir yorumun ortaklık tüzel kişiliğini tanımamak anlamına geleceği hakkında, Ayoğlu, Tolga; **Sermaye Şirketleri Özelinde Şirketler Hukuku Uyuşmazlıklarının Çözümünde Tahkim**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2018, s. 252. Sermayenin iadesi yasağı dikkate alındığında, paysahiplerinin ortaklığın "maliki" olduğuna dair yaygın görüşün yanıltıcı olduğu yönünde, Druey/ Glanzmann (Druey Just), N. 8- 32. Alman Hukuku'nun aksine, Türk-İsviçre Hukuku'nda hukukî mülkiyet - ekonomik mülkiyet ayrımından bahsedilemeyeceği hakkında bkz. Ayanoğlu Moralı, s. 159; Kurtulan Güner, Gökçe; **Trust ve Türk Hukuku Açısından Değerlendirilmesi**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2020, s. 362-363.
[877] Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, §49, N. 4. Anonim ortaklıklarda tüzel kişiyi oluşturan kişiler bu hak ve borçlara ancak toplu halde, *dolaylı olarak* katılmaktadır. Paysahipleri ortaklık malvarlığı üzerinde doğrudan talep hakkında sahip olmayıp; ancak kanunda ve esas sözleşmede düzenlenen hükümlerde kendisine tanınan haklar çerçevesinde dolaylı olarak ortaklık malvarlığına katılabilir, Yanlı, **Tüzel Kişilik Perdesi**, s. 11.
[878] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **Ortaklıklar Hukuku 2010**, N. 929. Aynı yönde, Pulaşlı, **C. II**, N. 37-156. İsviçre Hukuku'nda (bedelsiz payları da kapsayan) rüçhan hakkının, paysahibinin ortaklığın elde ettiği, dağıtılmamış artı değerlere katılımını koruduğu yönünde, Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, §40, N. 226. Alman Hukuku'nda da bedelsiz payları edinme hakkının, artırım tarihine kadar artırılan tutarı karşılayacak ortaklık malvarlığı üzerinde hak sahibi olan paysahiplerinin haklarını koruduğu; oy hakları ile sermayeye katılma oranlarında aleyhte bir değişikliğe karşı onları güvenceye aldığı kabul

olarak ifade edilmiştir. Konuya ilişkin ilk yasal düzenleme olan ve bedelsiz paylardan sermaye artırımı tarihindeki paysahiplerinin yararlanması esasını benimseyen SerPK m.15/5 da, sermayeye eklenen iç kaynakların değerinin payların fiyatına yansıdığının varsayılması ile gerekçelendirilmiştir[879]. Paysahibinin ortaklık (malvarlığı) üzerindeki ekonomik mülkiyeti ile bedelsiz paylar üzerindeki hakkı arasındaki ilişki, yargı kararlarında da ilişkilendirilmektedir[880].

Gerçekten de pay, sahibine ortaklık içinde ve ortaklığa karşı bahşettiği haklar bütünü olarak sahiplerinin malvarlığında bir değer oluşturur. İtibarî değeri sabit, gerçek değeri değişken olan pay, -kurucu sermaye azaltımı ihtimali bir kenara bırakılırsa- ayrıca ortaklığın faaliyeti sırasında kâr payı alma hakkı dolayısıyla kâr payı alacağı ve tasfiyesi halinde tasfiye payı alma hakkı dolayısıyla tasfiye payı alacağı da sağlar[881]. Böylece kâr payı dağıtım kararı veya tasfiye sonucunda paysahiplerinin hakları somutlaşır, konusunun tutarı belirlenir ve ortaklık malvarlığı üzerindeki ekonomik mülkiyeti de hukukî mülkiyete evrilir. Anılan hallerde paysahibinin malvarlığına aktarım söz konusudur. Bedelsiz payları edinme hakkı da kâr payı alma hakkı ve tasfiye payı alma hakkı gibi ekonomik mülkiyete dayanmakla[882] birlikte hakkın konusu bedelsiz payın temsil ettiği değer halen ortaklık malvarlığının parçasıdır. Bu nedenle iç kaynaklardan artırım sonucunda ortaklık malvarlığının *"kısmen - herhangi bir tasfiye olmaksızın- pay sahiplerine*

---

edilir, Hirte, **Großkomm**, § 207 AktG, Rn. 2; Stadler, **Heidelberger Komm**, § 212 AktG, Rn. 1; Rieder/ Holzmann, **Grigoleit Komm**, § 212 AktG, Rn.1.

[879] Kayar, **Kar Dağıtımı**, s. 483.

[880] Danıştay 4. Dairesi'nin E.2013/2951 K.2017/5260 sayılı, 14.06.2017 tarihli kararı, Erişim: legalbank.net/, 26.09.2022. Daire, bedelsiz payları edinmesi nedeniyle paysahibinin vergi yükümlülüğünün doğup doğmayacağını değerlendirdiği kararında *"Şirkette pay sahipliği, sadece şirket sermayesi üzerinde hak sahipliğini değil, bir bütün olarak şirketin mal ve hakları üzerinde hak sahibi olmayı ifade eder. Dolayısıyla hisse senedi sadece ortağın ortaklıktaki sermaye payını değil, şirketin sahip olduğu ekonomik değerler bütünü üzerindeki payını temsil etmektedir. Şirketin faaliyeti sonucu elde ettiği kar da; şirket bünyesinde bulunduğu sürece; şirketin malvarlığı içerisindeki bir değer olarak, ortakların ortaklık sıfatı dolayısıyla hak sahibi oldukları bütünün bir parçası mahiyetindedir."* değerlendirmesinde bulunmuştur. Daire, bedelsiz payları karşılayan ortaklık malvarlığı üzerinde paysahibinin artırım öncesinde de hak sahibi olduğunu ileri sürerek artırım sonrasında paysahibinin malvarlığının artmadığını gerekçelendirmektedir. Bu gerekçe ile Daire, bedelsiz payları iktisap eden paysahibinin vergi yükümlülüğü doğmayacağına hükmetmiştir.

[881] Ayrıca, anonim ortaklıklarda sermayeye faiz ödenmesi yasak olsa da (TTK m. 509/1), kuruluş veya sermaye artırımlarında istisnai olarak, *"Türkiye Muhasebe Standartlarına uygun olmak koşuluyla, özellikli varlık niteliğindeki yatırımların maliyetine yüklenmek üzere"* ve esas sözleşmede öngörülmesi kaydıyla hazırlık dönemi faizi ödenebilir (TTK m. 510/1-2).

[882] Tasfiye payı alma hakkı *"pay sahibinin anonim ortaklığın malvarlığı üzerinde ekonomik mülkiyet hakkından"* kaynaklanır, Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 923. Ortaklık kârından pay alma hakkı da ancak ekonomik mülkiyet kavramından hareket edilerek açıklanabilecektir, Paslı, **Ortaklığın Devralınması**, s. 52, dn. 121.

geçtiği"[883] belirtilse de, esasen artırımda kullanılan kaynaklar artırım sonucunda da ortaklık malvarlığına dahildir. Paysahibinin paylarının toplam değeri de değişmemiştir. Ancak artırımla birlikte paysahibinin ortaklık malvarlığı üzerindeki ekonomik mülkiyeti bedelsiz pay şeklinde somutlaşmış; bedelsiz paylar ölçüsünde hukukî mülkiyete dönüşmüş ve bu paylar üzerinde paysahibince üzerinde tasarrufta bulunabilme imkânı doğmuştur. Paysahibi payın serbestçe tedavül edebildiği şartlarda bedelsiz payı paraya çevirip, karşılığında ödeme yapmadığı bu paylar sayesinde malî menfaat elde edebilir[884]. Daha da somutlaştırmak gerekirse, paysahibi bedelsiz pay karşılığında bir sermaye taahhüdünde bulunmamaktadır; bedelsiz paya karşılık gelen ekonomik değer, diğer bir deyişle malvarlığı unsuru, ortaklığın malvarlığında kalmaya devam etmekte; ortaklığın malvarlığından paysahibine kazandırıcı bir işlemle bu malvarlığı unsurunu konu edinen bir aktarım yapılmamakta; fakat paysahibi, *"karşılığı ortaklığın malvarlığında kalan"* pay üzerinde hukuken mülkiyet hakkını edinmektedir.

B. Hakkın Konusu: Bedelsiz Pay Kavramı

1. Terminoloji

İç kaynaklardan sermaye artırımı sonucunda çıkarılan payları ifade etmek için, Türk Hukuku öğretisinde *"özvarlık pay senedi"*[885]*, "ödemesiz pay"*[886] ve çoğunlukla da *"bedelsiz pay/hisse senedi"*[887] terimleri kullanılmıştır. Kanunkoyucu da ağırlıkla kullanılan terminolojiyi izleyerek iç kaynaklardan artırım sonucunda doğan payları *"bedelsiz pay"* şeklinde ifade etmiştir (TTK m. 462/3, SerPK m. 19/4). Esasen

---

[883] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **Ortaklıklar Hukuku 1972**, s. 481.
[884] Bu halde bedelsiz paydan yararlanma imkanının *"daha da doğrudan doğruya"* olduğu görüşünde, Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **Ortaklıklar Hukuku 1972**, s. 482. Bedelsiz payların ancak bu şartlarla sahibine malî menfaat sağlayabileceği yönünde, Çelikboya, s. 116, dn. 319.
[885] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **Ortaklıklar Hukuku 1972**, s. 481; Teoman, **İntifa Senetleri**, s. 234; Yurtman, s. 133; Sopacı, Birgül; **Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı**, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 1993, s. 34.
[886] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 261 vd.; *"ödemesiz senet"*, Ansay, s. 216; Kendigelen, Abuzer; **Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı**, Beta Basım, İstanbul 1994, s. 185; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 141; Yıldız, **Yeni Pay Alma Hakkı**, s. 199 vd.; Ayoğlu, **Halka Arz**, s. 106.
[887] Domaniç, s. 1008; İmregün, **Anonim Ortaklıklar**, s. 450; Ülgen, Hüseyin; "Anonim Ortaklıklarda Yeniden Değerleme Fonunun Sermayeye Eklenmesi Yolu ile Sermaye Artırımında Bedelsiz Paylar Kimlere Tahsis Olunmak Gerekir?", **İktisat ve Maliye**, C. XXXI, S. 9, Y. 1984, s. 361-370, s. 361; Yasaman, Hamdi; **Menkul Kıymetler Borsası Hukuku**, İstanbul 1992, s. 201; Karayalçın, **Yeniden Değerleme Fonu**, s. 152; Tekinalp, Ünal; "Bedelsiz Paylara Hak Kazanma Sorunu", **Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu VI**, Ankara, BTHAE Yayınları, 1989, s. 129-141, s. 129; Aytaç, Zühtü; **Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri**, BTHAE Yayınları, Ankara 1988 s. 89; Pulaşlı, **C. II**, N. 37-154; Kayar, **Kar Dağıtımı**, s. 472; Berzek, s. 61.

bedelsiz pay terimi, Alman ve İsviçre Hukuku öğretisinde kavramı işaret eden *Gratisaktie* sözcüğüne dayanmakta ve paysahibinin karşılığında sermaye koyma borcu altında olmaması bağlamında bedelsiz olduğunu vurgulamaktadır[888]. İngiliz Hukuku başta olmak üzere Anglo-Sakson Hukuk çevresinde ise genellikle *bonus share*[889], buna ek olarak Amerikan Hukuku'nda *stock-dividend*[890]*, share dividend*[891] terimleri kullanılmaktadır[892].

2. Bedelsizliğin Anlamı

İç kaynaklardan artırımdan kaynaklanan payların ayırıcı özelliği, "bedelsizlik" unsurudur. Dolayısıyla bedelsiz pay kavramını tanımlamak ancak bedelsizliğin anlamını ortaya koymakla mümkün olacaktır.

İç kaynaklardan artırım sonucunda çıkarılan payların bedelsiz olarak nitelenmesi, bu artırım türünde iştirak taahhüdünde bulunulmamasının sonucudur. Sermaye taahhüt edilmediğinden, sermaye koyma borcunu ifa amacıyla ödeme de söz konusu değildir. Bu bağlamda bedelsiz sıfatı, pay iktisabına karşılık ödeme olgusunun eksikliğini ifade eder[893]. Öğretide iç kaynaklardan artırım sonucunda doğan yeni paylar için kullanılan "bedelsiz" sıfatı, yanıltıcılığı nedeniyle eleştirilir. Sıfat yanıltıcıdır; zira "bedelsiz" ifadesi paysahibinin ortaklık malvarlığından karşılıksız olarak daha önce sahip olmadığı bir varlığı elde ettiği kanısını uyandırır[894]. Oysa paysahibi, artırım öncesindeki payları dolayısıyla ortaklık

---

[888] Meier-Hayoz/ Forstmoser/ Nobel, § 52, N. 130. Alman Hukuku'nda kavramın, gelişim süreci içinde *Zusatzaktien* olarak da anıldığı görülmektedir, Rauch, s. 129; Hirte, **Großkomm**, § 207 AktG, Rn. 35.

[889] Davies/ Worthington/ Micheler, N.11-20 (Yazar, nadiren *scrip* teriminin de kullanıldığını eklemektedir); Hannigan, N. 21-56.

[890] Goshen, s. 884 vd. Uluslararası muhasebe standartlarına ilişkin 1126/2008 sayılı Avrupa Komisyonu Tüzüğünde de bedelsiz payların bazen *"stock dividend"* olarak anıldığı belirtilmektedir (N. 33-27).

[891] MBCA, § 6. 23.

[892] Kanaatimizce de *"ödemesiz pay"* terimi, kavramı daha isabetli ifade etmekte ve bedelsiz olarak verilen paylardan ayırt etmektedir. Nitekim TTK'da *"bedelsiz pay"* teriminin iç kaynaklardan artırımı sonucunda doğacak paylara özgülendiği de söylenemez. TTK m. 348/1 anlamında "bedelsiz pay" karşılıksızdır ve TTK m. 462/3 anlamında bedelsiz pay ile aynı kavramı ifade etmez. Bununla birlikte kanuni terim haline gelmiş olması nedeniyle biz de çalışmamızda bedelsiz pay terimini kullanmaktayız.

[893] Böckli, **Aktienrecht**, N.4-432; Hirte, **Großkomm**, § 207 AktG, Rn. 35; Veil, **Schmidt/ Lutter Komm**, § 207 AktG, Rn. 3.

[894] Böckli, **Aktienrecht**, N.4-432; Hirte, **Großkomm**, § 207 AktG, Rn. 35. Bu bakımdan bedelsiz payların çıkarılması veya mevcut payların itibari değerinin bedelsiz şekilde artışı ile kuruluş sonrası paysahibinin sermaye koyma borcunun ortaklığın serbest özkaynaklarıya karşılanması birbirinden farklıdır. Sermaye koyma borcunun serbest özkaynaklardan karşılanması hakkında bkz. Böckli, **Aktienrecht**, N. 1-322; Von der Crone, N. 10-206 vd; krş. paysahibinin sermaye koyma borcunun

malvarlığındaki aktiflere katılmış bulunmaktadır[895]. Bedelsiz payların karşılığını, mevcut payların piyasa değerine isabet eden ortaklık yedek akçeleri, dağıtılmamış kâr ve fonlar oluşturur[896]. Serbestçe tasarruf edilebilecek bu kaynakların paysahiplerine dağıtılmaması ve sermayeye dönüştürülmesi; böylece gelecekte de paysahiplerine dağıtılmasının engellenmesi, esasında bedelsiz pay karşılıklarının son tahlilde paysahiplerince ödenmiş veya yeniden değerleme fonundan karşılanmış olduğuna işaret eder[897]. Bedelsiz payları iktisap eden paysahibi daha önce ekonomik anlamda malik olduğu bir varlıktan başka bir şey elde etmemektedir[898]. Ancak artık ekonomik mülkiyeti, hukukî mülkiyete dönüşmektedir.

3. Bedelsiz Payların Artırım Öncesinde Mevcut Olan Paylarla İlişkisi

Bedelsiz paylar, öğretide artırım öncesinde mevcut olan paylarla ilişkisi temelinde incelenmiştir. Buna göre bedelsiz paylar *kök payların uzantısı*[899]*, "eski paydan (bölünmüş) kopmuş bir değer"*[900] olarak nitelendirilmiş; *"ortaklığın işletilmiş sermayesinin sonucu"*[901] olduğu belirtilmiştir. Bir görüşe göre mevcut paylar ile bedelsiz paylar arasındaki ilişki o denli yoğundur ki, iç kaynaklardan sermaye artırımın tescili ile mevcut paylar, bedelsiz paylarla donanmış olarak kendiliğinden yenilenmiş olur[902]. Diğer taraftan, bedelsiz payların mevcut payların uzantısı olduğu yönündeki bu görüş, öğretideki kesin kanıyı yansıtmaz. Bedelsiz

---

ortaklığın serbest özkaynaklarıya karşılanmasının da bir nevi sermaye artırımı olduğu hakkında, Arslanlı, **C. I**, s. 117.

[895] Von der Crone, N. 14-640.

[896] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 261, dn. 327; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 141-142; Yıldız, **Yeni Pay Alma Hakkı**, s. 200; Pulaşlı, **C. II**, N. 42-127; Cenkci, s. 299; Üçışık/ Çelik, **C. II**, s. 376; Sopacı, s. 34.

[897] Meier-Hayoz/ Forstmoser/ Sethe, N. 927; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **C. I**, N. 808; Aytaç, **Sermaye Piyasası Hukuku**, s. 89. Bedelsiz payların, eski payların seyrelmesi ile ortaya çıkması nedeniyle tamamen "bedelsiz" olmadığı görüşünde, Böckli, **Aktienrecht**, N.4-432; Widmer, s. 402-403. Alman Hukuku'nda da paysahiplerinin sermayeye dönüştürülecek yedek akçeler üzerinde halihazırda sermayeye katılma oranında hak sahibi olduğu görüşü için bkz. Hüffer/ Koch, § 212 AktG, Rn. 1. İngiliz Hukuku'nda artırım sonucunda paysahipliği değeri değişmediğinden, bedelsiz pay ifadesini paysahipleri yönünden yanıltıcı bulan, Hannigan, N. 21-57. Yazar, bedelsiz pay ihracının piyasada olumlu tepki alıp payın değerinde bir miktar artış olabileceği ihtimalini de eklemekte; ancak bu halde dahi paysahibinin konumunda değişiklik olmayacağını vurgulamaktadır.

[898] Forstmoser/ Meier- Hayoz/ Nobel, § 52, N. 146, §65, N. 35; Zindel, Gaudenz; **Bezugsrechte in der Aktiengesellschaft**, Schulthess, Zürich 1984, s. 144; Hirte, **Großkomm**, § 207 AktG, Rn. 35, § 212 AktG, Rn. 2.

[899] Aytaç, **Sermaye Piyasası Hukuku**, s. 89. Yazar, sermaye taahhüdü yoluyla artırımlarında ise, eski paylar ile yeni paylar arasında mutlak bir bağlantı olmadığını eklemektedir *(aynı yer)*.

[900] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 268.

[901] Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 315. VUK mük. 298/Ç hükmüne göre de yeniden değerleme sonucu oluşan ve sermayeye eklenen değerler *"ortaklar tarafından işletmeye ilave edilmiş kıymetler"* olarak kabul edilir.

[902] Tekinalp, **Bedelsiz Paylar**, s. 138; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1355; Ülgen, s. 369.

payların mevcut payların uzantısı, bir parçası olduğu kabulünün, artırımı basit bir hesap işlemine indirgemek olduğu; TTK'nın iç kaynaklardan sermaye artırımını bir esas sözleşme değişikliği olarak tanıması ve kurgulaması karşısında mümkün olmadığı da ileri sürülmüştür[903].

Bedelsiz paylar ile mevcut paylar arasındaki sıkı bağa, yargı kararlarında da değinilir. Bedelsiz paylar ekonomik olarak *"eski paysahipliği haklarının genişlemesi" (Erweiterung des alten Aktienrechtes)* [904], bu payların iktisabı da *"eski paysahiplerinin mevcut haklarının şeklinin değişmesi" ("Formänderung der bisherigen rechte der alten Aktionäre")*[905] kabul edilmiştir. İç kaynaklardan sermaye artırımı da, ekonomik bakımdan kök payın ihtiva ettiği servetin bölünmesidir[906]. Bedelsiz payların çıkarılmasıyla ortaklık malvarlığındaki artışa tanınan *hukukî bir değer*[907] somutlaşmaktadır.

Yukarıdaki değerlendirmeler, bedelsiz paylar ile artırım öncesinde mevcut olan paylar arasındaki şu etkileşimi ortaya koyar: (1) Bedelsiz paylar, artırım öncesi payların temsil ettiği sermayenin işletilmesiyle oluşan kaynaklarla karşılanmaktadır. (2) Bedelsiz payların değeri ölçüsünde, artırım öncesinde mevcut payların değeri azalır.

Artırım öncesinde mevcut payların temsil ettiği esas sermaye, ortaklığın işletme sermayesinin temelini oluşturur[908]. Bu bağlamda esas sermayeyi oluşturan malvarlığı, ortaklığın esas sermayesini aşan net malvarlığının nüvesidir. Ortaklığın sermaye koyma borçlarının ifası sebebiyle paysahiplerinden edindiği malvarlığı,

---

[903] Cenkci, s. 300.
[904] BGE 46 II 473, 481, Erişim: https://www.servat.unibe.ch/, 25.03.2022.
[905] 19.2.1931 tarihli İmparatorluk Yüksek Vergi Mahkemesi kararı (Rauch, s. 130'dan naklen). Benzer şekilde bedelsiz paylarda *"adeta yeni şekle bürünmüş ve miktarı artmış eski pay devam eder"* tasvirinde bulunan, Aytaç, Zühtü; "Anonim Ortaklıklarda Rüçhan Hakkı", **Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu II, Bildiriler-Tartışmalar**, Ankara, 11-12 Ocak 1985, BTHAE Yayınları, Ankara 1985, s. 297-338. s. 314.
[906] BFH, IX R 26/08, Erişim: https://datenbank.nwb.de/Dokument/Anzeigen/345613/, 10.06.2022.
[907] Yargıtay 11. HD.'nin 6.5.1988 tarihli, 1986/2121E., 1986/2702K. sayılı kararı, Erişim: https://legalbank.net/, 21.09.2022.
[908] Esas sermaye, ortaklık amacının gerçekleşmesine hizmet eder. Anonim ortaklığın amacı ise, paysahiplerince ortaklığa getirilen sermayenin işletilerek maddi kazanç elde edilmesi (Aydın, **Kendi Paylarını Edinme**, s. 12) ve bunun yanısıra elde edilen kazancın, paysahiplerinin yanısıra diğer menfaat sahipleri de dikkate alınarak uzun vadeli, sürdürülebilir dağılımının sağlanmasıdır, Çelikboya, s. 61-62. Paysahiplerine iade edilemez şekilde ortaklığa getirilen bu malvarlığı değeri, aynı zamanda bir kredi zemini ve dolaylı fonlama işlevi görür, Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, §49, N. 36. Zira esas sermayenin karşılığını oluşturan ve fiilen ortaklık malvarlığına eklenen değerler, kuruluşta ortaklığın faaliyetine başlaması için; sonrasında da ortaklığın uzun vadeli finansmanında kullanılır, Sevi, s. 51.

başarılı finans yönetimi, verimli üretim ve varlıkların piyasa değerindeki olumlu değişimler sonucunda artar. Bu artış, ortaklık bilançosuyla tespit edilmekle ve harcanma amacı yönünden serbest olmakla içkaynak niteliği kazanır ve esas sermayeye eklenebilir. Böylece paysahiplerinin ortaklığa getirdiği katılım payları, iç kaynakların ve dolayısıyla iç kaynaklardan artırım sonucunda çıkarılan bedelsiz payların finansal kaynağını oluşturur.

Artırımda kullanılan iç kaynaklar ortaklığın özkaynaklarının parçası olarak artırım öncesi mevcut bulunan payların gerçek değerine dâhildir. Artırım sonucunda esas sermaye rakamının ve pay sayısının artmasına karşılık, ortaklık net malvarlığının değişmemesi nedeniyle artırım öncesinde mevcut bulunan payların yalnızca defter değeri değil; gerçek (iç) değeri de bedelsiz payların değeri tutarında azalmaktadır[909]. Esasen türü ne olursa olsun yeni payların çıkarılmasını öngören her sermaye artırımının sonucunda artırım öncesinde mevcut payların değerinin azalması ihtimali mevcuttur. Bu durum, seyreltme *(Verwässerung, dilution)* şeklinde de ifade edilmektedir[910]. Payın değerinin seyreltilmesi, sermaye taahhüdü yoluyla artırımda, yeni çıkarılacak payların gerçek değerinden daha düşük bir bedelle taahhüt edilmesi nedeniyle paya denk gelen yedek akçe değerinin azalması şeklinde ortaya çıkar[911]. Bu hal, dış kaynaklardan artırımda yeni payların tam gerçek değeriyle çıkarılması yoluyla önlenebilir. Ortaklık malvarlığına yeni aktiflerin katılmadığı iç kaynaklardan artırımda, ise pay değerinin seyrelmesi kaçınılmazdır[912]. Sermaye artırımının seyreltici etkisi, pay değerinin yanısıra sermayeye katılım oranına da sirayet eder. Mevcut payları oranında sermaye artırımına katılmayan paysahibinin sermayeye katılım oranı ile kâra katılımı ve oy hakkının gücü de seyrelmiş olacaktır[913]. Sermayeye katılım oranının seyrelmesi riski sermaye taahhüdü yoluyla artırımlarda paysahiplerinin rüçhan haklarının sınırlandırılması veya kaldırılması ihtimalinde gündeme gelirken[914]; iç kaynaklardan artırımda da bedelsiz payların mevcut

---

[909] Bkz. yukarıda II.-A.-2.c.
[910] Meier-Hayoz/ Forstmoser/ Nobel, § 40, N. 224; Druey/ Glanzmann, (Druey Just), N. 9-63. TTK Genel Gerekçesi'nde de, payları borsada işlem gören ortaklıklarda payın değerinin seyreltilmesi riskine dikkat çekilmekte; çıkarılacak yeni payların değerinin dürüst *(fair)* olması gerektiği belirtilmektedir (pr. 67).
[911] Göksoy, s. 365.
[912] Yıldız, **Yeni Pay Alma Hakkı**, s. 222; Zindel, s. 143; Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 652d OR, N.8; Böckli, **Aktienrecht**, N. 4- 432.
[913] Meier-Hayoz/ Forstmoser/ Nobel, § 40, N. 225, dn. 43; Böckli, **Aktienrecht**, N. 2- 273; Von Planta, s. 49.
[914] Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 75. Bu hususta bkz. Görmez, s. 93-191. Alman Hukuku'nda bu

paysahiplerine, sermayeye katılım oranlarına göre dağıtılmaması halinde söz konusu olur[915].

C. Düzenlenişi

Bedelsiz payları edinme hakkı, "*İç kaynaklardan sermaye artırımı*" başlıklı TTK m. 462'nin üçüncü fıkrasında düzenlenmiştir[916]. Fıkranın düzenlediği tek konu, bedelsiz payları edinme hakkı değildir. Kanunkoyucu fıkranın ilk iki cümlesinde, bilançoda sermayeye eklenmesine mevzuatın izin verdiği fonların varlığı halinde bu fonlar sermayeye eklenmeksizin sermaye taahhüdü yoluyla artırımın yapılamayacağını; ancak aynı zamanda ve oranda hem söz konusu fonlardan hem de sermaye taahhüdü yoluyla artırımın mümkün olduğunu hüküm altına almıştır. Üçüncü cümlede artırım kararının tescille kesinleşeceği hususunun ardından, fıkranın dördüncü ve beşinci cümlelerinde, bedelsiz payları edinme hakkı şu şekilde düzenlenmiştir: *"Tescil ile o anda mevcut pay sahipleri mevcut paylarının sermayeye oranına göre bedelsiz payları kendiliğinden iktisap ederler. Bedelsiz paylar üzerindeki hak kaldırılamaz ve sınırlandırılamaz; bu haktan vazgeçilemez."*[917][918].

---

halde ayrıca payın gerçek değerinin aşınmasının önüne geçebilmek için özel bir düzenleme yapılmıştır. APOK m. 255/2 uyarınca eğer rüçhan hakkı sınırlandırılıyor veya kaldırılıyorsa yeni paylar gerçeğe uygun olmayan düşük bir bedelle çıkarılamaz. Bu halde paysahibinin ortaklık sermayesine katılma oranındaki azalmanin ortaklığın malvarlığının artırılması ile dengelendiği hakkında bkz. Yanlı, Veliye; "Alman Hukuku'nda Anonim Ortaklıklarda Rüçhan Hakkının Sınırlandırılmasında Gözetilecek İlkeler: Gereklilik, Ölçülülük ve Eşitlik, **Argumentum**, Y. 2, S. 24, Temmuz 1992, s. 369-370 s. 369. İşte ortaklık malvarlığının aktif toplamının değişmediği iç kaynaklardan sermaye artırımında, bu tür bir denge yöntemi söz konusu olamamakta; paysahibinin oransallık ilkesi uyarınca kullanacağı, vazgeçilmez nitelikteki bedelsiz payları edinme hakkı onun başat korunma aracını teşkil etmektedir.

[915] Böckli, **Aktienrecht**, N. 2- 122.

[916] Bedelsiz payları edinme hakkını düzenlemekle birlikte, hakkın akıbetini hüküm altına alan bir başka hüküm de TTK m. 201/1'dir. Bilerek bir diğer sermaye ortaklığı ile karşılıklı iştirak konumuna gelen ortaklığın iştirak konusu paylardan doğan haklarının dörtte üçünü donma yaptırımına tâbi kılan TTK m.201, bedelsiz pay edinme hakkını bu yaptırım dışında tutar. Elbette, bedelsiz payları edinme hakkının donmaması, bedelsiz paylardan kaynaklanacak hakların donmayacağı anlamına gelmeyecektir. TTK m. 198/2'de aynı yaptırım bakımından bedelsiz pay edinilmesi hakkının istisna tutulmasını eleştiren, Okutan Nilsson, Gül; **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2009, s. 529.

[917] İsviçre Hukuku'nda bedelsiz paylar üzerindeki hak, özel olarak düzenlenmemiştir. Öğretide iç kaynaklardan artırımla doğan yeni payların, rüçhan hakkı bağlamında incelenir, bkz. Böckli, **Aktienrecht**, N. 2- 122; Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 652d OR, N. 8; Lambert/ Gericke, **OFK**, Art. 652d OR, N.5; Von der Crone, N. 643. Alman Hukuku'nda ise iç kaynaklardan artırımla doğan yeni payların, paysahiplerine paylarının mevcut sermayeye katılımları oranında ait olduğu; genel kurulun aksi yöndeki kararının batıl olacağı düzenlenmiştir (APOK m. 212). Kanun Tasarısı'nda anılan hükme genel kurulun yönetim kuruluna ortaklık çalışanlarına bedelsiz pay verme yetkisi tanıyabileceği şeklinde getirilen istisna (APOK m. 200/2), kanunlaşma sürecinde çıkarılmıştır, Erişim: https://dserver.bundestag.de/btd/04/001/0400171.pdf, 11.01.2022. Ortaklık da iktisap ettiği kendi payları dolayısıyla bedelsiz payları edinme hakkına sahiptir (APOK m. 215/1).

[918] TTK m. 462/3, öğretide gerek içeriği, gerek sistematiği yönünden eleştirilmektedir. Fıkraya

Bedelsiz payları edinme hakkına ilişkin ilk cümle, öncelikle bedelsiz payları edinme hakkı sahiplerinin çevresini çizer. İlaveten haktan yararlanma ölçüsünü belirler ve hakkın ortaklığa karşı ileri sürülmesinin gerekmediğini öngörür[919]. İkinci cümle ise ilkini tamamlayıp, aksinin kararlaştırılamayacağını belirterek; bedelsiz payların vazgeçilmez niteliğini ortaya koyar. Böylece madde gerekçesinde de açıklandığı üzere, bedelsiz payları edinme hakkının rüçhan hakkından farklı bir hak olduğu vurgulanmıştır.

Halka açık ortaklıklar bakımından ise "*Kâr payı ve bedelsiz pay dağıtımı ile bağış yapılması*" başlıklı SerPK m. 19'un dördüncü fıkrasında düzenlenmiştir. Buna göre, *"Halka açık ortaklıkların sermaye artırımlarında, bedelsiz paylar artırım tarihindeki mevcut paylara dağıtılır."*[920]. Halka açık anonim ortaklıklarda iç kaynaklardan sermaye artırımının ve dolayısıyla bedelsiz payların kâr dağıtım politikasıyla ilişkisi, hatta kâr payının pay olarak dağıtılması modeli olarak görülmesi, hükmün kanun sistematiğindeki yerine etki etmiştir.

D. Hakkın Sahibi

Bedelsiz payları alma hakkının kime ait olduğu, iç kaynaklardan sermaye artırımına ilişkin olarak kanun koyucunun düzenlediği ilk hususdur (eSerPK m. 15/5). Henüz sermaye artırımının özel bir artırım türü olarak pozitif hukukta yerini almadan bedelsiz payları elde etme hakkının düzenlenme nedeni, hak sahibinin tespitine

---

sistematik yönden getirilen eleştirilerin bazıları bedelsiz payları edinme hakkının düzenlenişini de ilgilendirmektedir. Bunlardan biri fıkradaki cümlelerin sırasının, bedelsiz payları edinme hakkının niteliği hakkında yanlış yorumlara mahal verebilme riskidir. Fıkranın ilk iki cümlesinde sermayenin taahhüdü yoluyla artırımın bir önşartı olarak iç kaynaklardan artırım ve her iki artırım türünün eşzamanlı uygulanabilmesi hallerinin düzenlenmesinin, adetâ bedelsiz payların vazgeçilmezliğinin bu iki artırım ihtimali için geçerli bulunduğu sonucunun çıkarılmasına yol açabileceği belirtilmektedir, Görmez, s. 82, dn. 414. Yazar, bedelsiz payların paysahiplerince kendiliğinden iktisap edileceğini ve bedelsiz payları edinme hakkının sınırlandırılamaz, kaldırılamaz ve vazgeçilemez olduğunun ayrı ve tercihen 3. fıkradan önce gelecek bir fıkrada düzenlenmesini önermektedir *(aynı yer)*. Yine fıkranın ilk iki cümlesinin Kanun'daki yeri eleştirilmekte; bedelsiz payları edinme hakkının, ancak bir iç kaynaklardan artırım kararıyla ihlal edilebileceği; hakkın ihlali ile sermaye taahhüdü yoluyla sermaye artırımı kararı arasında bağlantı kurulmaması gerektiği vurgulanmaktadır, Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 228. Yazarın TTK m. 462/ 3 hükmüyle ilgili eleştirileri bununla sınırlı değildir. TTK m. 463/3- 1. 2. c. hükümlerinin gerek içeriği gerek Kanun sistematiğindeki konumunun hatalı olduğu; *"kanunda yer alması gerekmeyen"* bir düzenleme olması nedeniyle *de lege lata* Kanun'dan çıkarılması gerektiği görüşündedir, **Sermaye Artırımı**, s. 171-175.). Gerçekten de fıkra -kanaatimizce ihlalleri farklı türde yaptırımları gerektiren- pek çok hükmü bünyesinde toplamıştır. Aynı fıkra içinde düzenlenmiş olmaları, bu hükümler arasında yanıltıcı bağlantılar kurulması riskini de beraberinde getirmektedir. Bu risk, TTK m. 462/3,1-2. c. hükümlerinin sermaye artırımının ortak hükümlerinden TTK m. 456'da düzenlenmesiyle aşılabilir, TTK m. 462/3, c. 1-2'nin TTK m. 456'da yer almasının daha isabetli olacağı görüşü için bkz. Aydın, **Fonlar**, s. 144, dn. 1.

[919] Bkz. Üçüncü Bölüm, V.-E.

[920] Hüküm, eSerPK m. 15/ 5'in tekrarıdır.

ilişkin uyuşmazlıklardır. Zira bedelsiz pay alma hakkının öğretide bir paysahipliği hakkı olarak benimsenmesi, hak sahibinin tespiti için yeterli olmamıştır. Pay taahhüdünün söz konusu olmadığı bu artırım türünde hak sahibinin kim olduğu sorusu, ancak payları edinme hakkının hangi anda somutlaşacağının belirlenmesine bağlıdır. eTK döneminde öğreti ve yargı kararlarında yeniden değerleme fonunun sermayeye eklenmesiyle doğan bedelsiz payları edinme hakkının sahibi hususunda farklı değerlendirmelerde bulunulmuştur. İlki, bedelsiz payların temsil ettiği yeniden değerleme fonunun oluşumuna katkıları nedeniyle fonun bilançoda saptandığı tarihteki paysahiplerini hak sahibi kabul eder[921]. Bu görüş, henüz artırım kararı alınmadan, sermayeye eklenebilecek fonun tespiti ile bedelsiz payları edinme hakkının doğduğu anlamına gelir. Kabulü ise iç kaynağın doğduğu anda paysahibi olup da sermayeye eklendiği tarihte paysahibi sıfatını kaybetmiş bir kişinin bedelsiz payları edinebilmesine imkân verir. Konuya ilişkin ikinci değerlendirme ise bedelsiz payı edinme hakkının *"hakkın kullanılacağı tarihteki"*[922] paysahibine ait olduğundan yanadır. Bu değerlendirme, kullanılması söz konusu olmayan bir hakkın doğumu için hakkın kullanılacağı ânı esas almaktadır. Benzer şekilde *"payların dağıtılacağı tarihteki"*[923], *"artırım tarihindeki"*[924] paysahiplerinin bedelsiz payları elde edeceği de ileri sürülmüştür. Son olarak bu tartışmaya, sorunun Kanun tarafından çözülmesi

---

[921] Karayalçın, **Yeniden Değerleme Fonu**, s. 165; Domaniç, 1009; Ülgen, s. 363, 368. Yeniden değerleme fonunun hesap ve tespit edilebildiği bilanço günü itibarıyla paysahibi bulunanların paylarının sermayeye oranına göre bedelsiz paylara hak kazanacağı yönünde bkz. Yargıtay 11. HD.'nin 6.5.1988 tarihli kararı, 1986/2121E., 1986/2702K. sayılı, Erişim: https://legalbank.net/ , 21.03.2022.

[922] Zira ortaklıkta gerçekte paylara bölünmüş olan sermaye değil, ortaklığın bahşettiği tüm haklar bütünü olup; her pay bu bütünden kendisine isabet eden haklar ile birlikte doğar. Payın verdiği haklardan da, hakkın kullanılacağı tarihteki paysahibi yararlanır. Bedelsiz payları belirli bir tarihteki paylar ve onların paysahipleri ile ilişkilendirmek, ortaklığın "anonimliği" ve sermayenin paylara bölünmüşlüğü ile bağdaşmaz, Tekinalp, **Bedelsiz Paylar**, s. 136-137. Aynı yönde, İmregün, s. 450; Aytaç, **Sermaye Piyasası Hukuku**, s. 186; Yasaman, **Borsa Hukuku**, s. 207; Berzek, s. 66-67. Ayrıca bkz. 11. HD.'nin 1988/8925E., 1990/768K. sayılı, 9.2.1990 tarihli kararı. Hemen belirtelim ki ilk değerlendirmenin altında yatan neden, ortaklıkların bilançolarında sermayeye ekleyebilecekleri fonları bulunmasına rağmen önce sermaye taahhüdü yoluyla artırımda bulunmaları, ardından iç kaynaklardan sermaye artırımına başvurmak suretiyle ilk artırıma katılamayan paysahiplerinin sermayeye katılım oranlarının ve dolayısıyla bedelsiz pay alma haklarının kapsamını daraltmalarıdır. *Tekinalp* dürüstlük kuralına aykırı bu uygulamanın önüne geçilmesinden yana olmakla beraber, çözümünün fonların sermayeye eklenmesi ile doğan bedelsiz payları artırım öncesi paysahiplerine atfetmek değil, sermaye taahhüdü yoluyla artırım kararının dürüstlük kuralına aykırılık gerekçesiyle iptalini talep etmek olduğu görüşündedir, Tekinalp, **Bedelsiz Paylar**, s. 139-140.

[923] Moroğlu, **Sermaye Artırımı 2003**, s. 258.

[924] Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 144. Yazar, bu sonuca yeniden değerlemenin isteğe bağlı bir işlem olmasından hareketle varmakta ve eSerPK m. 15/5 hükmü dolayısıyla halka açık ortaklıklar için ise artırımda kullanılan iç kaynak türü fark etmeksizin artırım tarihindeki paysahiplerinin bedelsiz hakları kazanacağını eklemektedir.

gerektiği; eski paysahiplerini korumak için kârda veya oyda imtiyazlı paylar çıkarılabileceği veya yeni payların primli çıkarılabileceği görüşü de eklenmiştir[925].

Esasen söz konusu tartışmalar enflasyonun yüksek seyrettiği ilgili dönemde yeniden değerleme işleminin isteğe bağlı olarak uygulanmasından da kaynaklanmaktadır. Ortaklık malvarlığındaki değer artışının, doğduğu faaliyet döneminde gizli yedek akçe olarak peçelenip, bir başka faaliyet döneminde çözülerek o dönemin paysahiplerine bedelsiz pay olarak aktarılması kısa süreli yatırımcı niteliğindeki paysahiplerinin zarar görmesine neden olabilir[926]. Zira değer artışı payın piyasa değerine de yansımadığından, artışın oluştuğu dönemin paysahibi bu artıştan payını devrettiği dönemde de yararlanamayacaktır. Bugün ise, VUK mük. m. 298/A'da düzenlenen şartların gerçekleşmesi halinde enflasyon düzeltmesi işlemi zorunlu olarak uygulanacağından, anılan sakıncaların bertaraf edildiği söylenebilir.

Bedelsiz payları edinme hakkının ne zaman somutlaşacağı, ilkin eSerPK. m. 15/4 (15/5) hükmü ile halka açık anonim ortaklıklar yönünden düzenlenmiştir. Buna göre, *"... bedelsiz paylar artırım tarihindeki mevcut paylara dağıtılır."*[927]. Aynı hüküm SerPK. m. 19/4'de korunmuştur[928]. Hüküm hakkın süjesini pay olarak belirleyerek hakkın kaynağının pay olduğunu vurgulamıştır. TTK ise açıkça hakkın somutlaştığı âna, artırım kararının tescili olarak işaret etmektedir: "*Tescil ile o anda mevcut pay sahipleri mevcut paylarının sermayeye oranına göre bedelsiz payları kendiliğinden iktisap ederler.*" (m. 462/3) [929][930].

Artırım tarihinde ortaklığın iktisap etmiş olduğu kendi payları bulunabilir. Bu halde ortaklık, kendi paylarından kaynaklanan bedelsiz payları edinme hakkının

---

[925] Reisoğlu, Seza; Tartışmalar, **VI. Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu**, Ankara 1989, s. 173-183, s. 176.

[926] TTK'nın bilinçli gizli yedek akçe ayrımını kabul etmediği hakkında bkz. İkinci Bölüm, III.-B.-1.

[927] Hüküm, fonların oluştuğu tarihteki ve sonradan ortaklığa girecek ortaklar arasında adil dağılımı sağlayacağı, halka açık anonim ortaklıklara katılımı artıracağı ve halka açılmayı teşvik edeceği gerekçesi ile getirilmiştir (Sermaye Piyasası Kanununda Değişiklik Yapılmasına, Bankalar Kanununun Bir Maddesinin Değiştirilmesine ve 35 Sayılı KHK'nın Bazı Maddelerinin Yürürlükten Kaldırılmasına Dair Kanun Gerekçesi).

[928] Çözüm, tıpkı kâr payı dağıtımına katılmaya yetkili paysahibinin belirlenmesi hususunda kâr payı dağıtım kararına değil, dağıtım anının esas alınmasına benzerdir (SerPK m. 19/3).

[929] Moroğlu, aynı eserinde hakkın *somut* hale gelmesini genel kurulun artırım kararına (**Sermaye Artırımı**, s. 279) ve artırımın tesciline (**Sermaye Artırımı**, s. 280) bağlamaktadır.

[930] Bedelsiz payların iktisap edileceği anın açıkça düzenlenmediği Alman Hukuku'nda da öğreti, bedelsiz payları alma hakkının sahibinin, artırım kararının tescili anında paysahipliği haklarına sahip bulunan kişiler olduğuna işaret etmektedir, Arnold, **Münchener Komm**, § 212 AktG, Rn. 6; Hüffer/ Koch, § 212 AktG, Rn. 2; Hirte, **Großkomm**, § 212 AktG, Rn. 9; Fock/ Wüsthoff, **Spindler/ Stilz Komm**, § 212 AktG, Rn. 2; Stadler, **Heidelberger Komm**, § 212 AktG, Rn.2.

sahibidir (TTK m. 389/1)[931][932]. Hüküm, iç kaynaklardan artırımda iştirak taahhüdünde bulunulmadığı dikkate alındığında, ortaklığın kendi paylarını taahhüt yasağı (TTK m. 388/1) ile uyumludur.

Artırımın tescili anında mevcut paylar üzerinde intifa veya rehin hakkı olması halinde de, bedelsiz payları edinme hakkı paysahibine aittir[933]. Zira bedelsiz paylar, artırım öncesi payların semeresi niteliğinde değildir[934]. Bununla birlikte aynî hak, -bedelsiz payların ekonomik olarak artırım öncesi payların uzantısı olması nedeniyle- bedelsiz payları da kendiliğinden kapsayacaktır[935].

---

[931] TTK m. 389/1 hükmünün ihdasından önce de öğretide, bedelsiz payları edinmenin ekonomik yönden sermayenin iadesi anlamına gelmemesi nedeniyle TTK m. 379'a aykırı olmadığını; ortaklık malvarlığını da eksiltmediğinden TTK m. 383/1 hükmü ile cevaz verilen ivazsız iktisap teşkil ettiği; bu sebeplerle ortaklığın kendi payları dolayısıyla bedelsiz payları edinebileceği belirtilmekteydi, Moroğlu, **Sermaye Artırımı 1972**, s. 187-188. Aynı yönde, Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 145-146; Berzek, s. 73; Yurtman, s. 148. Ortaklığın iktisap ettiği diğer kendi payları gibi bedelsiz payların da TTK m. 384 gereği ortaklık yönünden kayba yol açmadan devirleri mümkün olur olmaz ve herhalde edinilmelerinden itibaren üç yıl içinden elden çıkarılması gereklidir, Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 267; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 145-146; Berzek, s. 73; Yurtman, s. 148. Geri Alınan Paylar Tebliği m. 18/ 2 de ortaklığın geri alınan paylardan kaynaklanan bedelsiz pay alma hakkının saklı olduğunu; ancak ortaklığın iktisap ettiği bedelsiz paylar dahil geri alınan paylarının kâr payı ve rüçhan hakkı hariç hak vermediğini düzenler.

[932] Benzer şekilde bkz. APOK m. 215/1.

[933] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 267; Üçışık/ Çelik, **C. II**, s. 376. Edinilmiş mallara katılma rejimin tasfiyesinde bedelsiz payların katılma alacağına etkisine ilişkin olarak bkz. Yıldırım, Ali Haydar/ Kayış, Ferhat; "Edinilmiş Mallara Katılma Rejiminin Tasfiyesinde Anonim ve Limited Şirket Paylarıyla İlgili İki Önemli Sorun: Sermaye Artırımı ve Payların Değerlenme Anı", **Banka ve Finans Hukuku Dergisi**, C. 8, S. 32, Y. 2019, s. 1693-1742, s. 1706-1718; Zeytin, Zafer; "Kişisel Mal Niteliğindeki -Kapalı- Anonim Şirket Payı İle Bedelsiz -Gratis- Payın Yasal Mal Rejiminde Mal Gruplarına Özgülenmesi", **REGESTA**, C. 6, S. 3, Y. 2021, s. 367-436.

[934] BGE 46 II 473. Aksi yönde bkz. Domaniç, s. 1026. Semerenin, "*bir şeyin veya hakkın, kendi cevheri bozulmadan ve eksilmeden belli zaman ve dönemlerde verdiği mahsul*" olduğu; yeni payların ise "*eski paydan doğan kişisel ve mâlî haklar*" ile eski payın değerini eksilttiği; ayrıca dönemsel olmadığı hakkında bkz. Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 149.

[935] Domaniç, 1026-1028; Moroğlu, **Sermaye Artırımı**; s. 267-271; Üçışık/ Çelik, **C. II**, s. 378; Yasaman, **Borsa Hukuku**, s. 196; Aytaç, **Rüçhan Hakkı**, s. 253, 313-314, 321; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 145; Berzek, s. 69; Yıldız, **Yeni Pay Alma Hakkı**, s. 220; Yurtman, s. 148-149; Bürgi, Art. 660 OR, N. 41; Zindel, s. 123; Arnold, **Münchener Komm**, § 212 AktG, Rn. 6; Stadler, **Heidelberger Komm**, §212 AktG, Rn. 4; Simons, **Hölters Komm**, § 212 AktG, Rn. 5; Hirte, **Großkomm**, § 212 AktG, Rn. 12; Hüffer/ *Koch, § 212,* Rn. 2; Veil, **Schmidt/ Lutter Komm**, § 212 AktG, Rn. 1; Lutter, **Kölner Kommentar**, § 212 AktG, Rn. 4; Yargıtay 11. HD'nin 9.2.1990 tarihli 1988/8925E., 1990/768K. sayılı, kararı. Yargıtay 2. HD'nin 15.12.1970 tarihli, 5509/6657 sayılı, kararı: *"Bankanın sermaye arttırımı suretiyle çıkardığı bedava hisse senedinin kurum mülkiyetinin mansup mirasçıya, bu senetler ister bankanın eski hisse sahiplerine bir at'feti isterse dağıtılmayan karın bir karşılığı olarak verilmiş olsun, her halde neması da irat vasiyetlisine ait olacaktır."* Ayrıca bkz. Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C.II**, N. 1122. Yazar, yeni pay alma hakkının rehne dahil kabul edilmeyeceğini belirttikten sonra, *"Bedelsiz hisse senetleri (Gratisaktien) için de aynı kural geçerlidir. Meğer ki bu senetlerin çıkarılması teminatı tehlikeye soksun."* açıklamasında bulunmaktadır *(aynı yer)*. Bedelsiz paylar değerli ölçüsünde mevcut payların değerini azaltacağından, çıkarılmakla mevcut payların sağladığı teminatı zayıflatacaktır. Bu nedenle rehin hakkı, bedelsiz payları da kapsayacaktır.

E. Hakkın Doğumu ve Somutlaşması

Öğretide bedelsiz payları edinme hakkının, artırım kararının alınması ile birlikte somutlaştığı; diğer bir deyişle bağlı olduğu paydan ayrı olarak bunların üzerinde tasarrufta bulunulabildiği; tescilden önce payların çıkarılması yasağının, sermaye artırımı şartına bağlı olarak çıkarılacak bedelsiz payların devrinin konu edildiği borçlandırıcı işleme engel olmayacağı belirtilmektedir[936]. Bu perspektiften, artırım kararının alınması ardından paysahibinin artık beklenen bir hakkının söz konusu olduğu; onun üzerinde tasarruf edebileceği anlaşılmaktadır. Esasen soyut-somut hak ayrımına, öğretide rüçhan hakkı için başvurulduğu görülür. Somutlaşan rüçhan hakkı ile kastedilen, artırım kararının alınmasıyla hakkın bağımsızlaşarak ortaklığa karşı ileri sürülebilecek bir alacak hakkına dönüşmesi ve varlığı yönünden ortaklığın organlarının işlemlerine bağlı olmamasıdır[937]. Bu noktada dış kaynaklardan sermaye artırımı ile iç kaynaklardan sermaye artırımı arasındaki temel farklardan biri belirir ve bedelsiz payları edinme hakkının somutlaşmasının anlamının teorik kalabileceği anlaşılır. Zira somutlaşma, hakkın alacak hakkına dönüşüp ortaklığa karşı ileri sürülebilmesi noktasında etki doğurur. Oysa artırım kararı ile kararın tescili arasındaki süreçte bedelsiz payları edinme hakkı, kural olarak paysahibince ileri sürülmesini gerektirmez; bu süreçte adeta askıda olup, artırımın tescil ile kendiliğinden paysahibi lehine sonuç doğurur. Bu özelliği gereği, rüçhan hakkından (TTK m. 461/4) farklı olarak, bedelsiz payları edinme hakkının devredilebileceğini öngören açık bir hüküm de bulunmaktadır.

---

[936] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 279-280. Yazar aynı eserinde, hakkın somutlaşmasını artırım kararının tesciline de bağlamaktadır, s. 280. Ayrıca bkz. bedelsiz payları edinme hakkının vazgeçilemez olmasının, genel kurulun bu hak üzerinde tasarrufta bulunamaması şeklinde yorumlanması gerektiği; paysahiplerinin *"müstakbel bedelsiz paylarını"* satabilmesi rehnedebilmesi gerektiği yönünde, Kırca, İsmail; **Anonim Şirket Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü**, Güncellenmiş Üçüncü Bası, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2022, N. 52. Alman Hukuku'nda da artırım kararının tescilinden önce pay senedi ve ilmühaber çıkarılmasını yasaklayan APOK m. 219'un müstakbel bedelsiz paylara ilişkin hakların devredilmesine engel olmadığı yönünde, Hüffer/ Koch, §219 AktG, Rn. 3; Simons, **Hölters Komm,** §219 AktG, Rn. 3.

[937] Tekinalp, Ünal; "Yargıtay 11. Hukuk Dairesinin Rüçhan Hakları ile İlgili Bir Kararı Üzerine Düşünceler", **İktisat ve Maliye Dergisi**, C. XXX, S. 2, s. 73-80, s. 78; Aytaç, **Rüçhan Hakkı**, s. 306; Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 149; Yıldız, **Yeni Pay Alma Hakkı**, s. 134. Hakkın somutlaşmakla halen yönetim kurulunun kararlaştıracağı kullanım şartlarına bağlı bulunduğunu, ancak *"özü bakımından bağımsızlaştığı"*nı belirten, Görmez, s. 29.

F. Paysahipliği Hakkı Olarak Özellikleri

1. Vazgeçilemez Paysahipliği Hakkı Olması

Bedelsiz paylara ilişkin hüküm öngörmeyen eTK'nın yürürlüğü döneminde, bedelsiz payların hukukî niteliği bakımından öğretide farklı görüşler sunulmuştur. İç kaynaklardan sermaye artırımında kullanılan kaynağın dolaylı olarak paysahiplerine ait olması sebebiyle bedelsiz pay alma hakkının mutlak müktesep hak olduğu; bu nedenle esas sözleşme veya genel kurul kararı ile sınırlandırılamayacağı veya ortadan kaldırılamayacağı savunulmuştur[938]. Diğer taraftan sermaye artırımına karar verilirken paysahiplerinin *"kendi menfaatlerini ve diğer şartları değerlendirerek"* haklarını nasıl kullananacağı hakkında oylama yapabileceği de ileri sürülmüştür[939]. Bu yaklaşıma göre bedelsiz paylar üzerindeki hak mutlak müktesep nitelikte olmayıp; artırım kararı verilirken bedelsiz paylar üzerindeki hak ağırlaştırılmış nisapla; eşitlik ilkesi ve ortaklık yararı ölçütü de dikkate alınarak sınırlandırılabilir[940].

Tartışmalar pozitif hukuk zemininde ilk görüş lehine son bulmuş[941]; TTK m. 462/3 hükmü ile bedelsiz paylar üzerindeki hak, *"kaldırılamaz ve sınırlandırılamaz; bu haktan vazgeçilemez"* nitelikte olduğu açıklığa kavuşmuştur[942]. Vazgeçilmez hak

---

[938] Arslanlı, **C. I**, s. 116; Kendigelen, **İntifa Hakkı**, s. 185; Berzek, s. 69; Yurtman, s. 131; Ayoğlu, Tolga; "Yeni Pay Alma Hakkının Sınırlandırılması ve Kaldırılması", **İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009, s. 659-711, s. 661. Müktesep hak nitelemesi yapmaksızın, hakkın sınırlandırılamayacağını ve ortadan kaldırılamayacağını belirten, Ülgen, s. 369; Yasaman, **Borsa Hukuku**, s. 195. Yalnızca gelecekte ortaklığa katılacak paysahipleri bakımından sınırlandırılabileceği yönünde, bkz. Aytaç, **Sermaye Piyasası Hukuku**, s. 180; Sopacı, s. 35-36.

[939] Karayalçın, **Yeniden Değerleme Fonu**, s. 165.

[940] Moroğlu, **Sermaye Artırımı 1972**, s. 185-186; Karayalçın, **Yeniden Değerleme Fonu**, s. 165; Akünal, Teoman; "Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Yeni Pay Alma Hakkı", **İstanbul Üniversitesi Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi**, C. 3, S. 5, s. 257-278, s. 272; Yıldız, **Yeni Pay Alma Hakkı**, s. 143. Hemen ekleyelim ki bu yazarlardan *Moroğlu,* iç kaynaklardan sermaye artırımının kötüye kullanılmasını engellemek amacıyla *de lege feranda* mevcut payları ve paysenetleri oranında halihazır paysahiplerine ait olacağı konusunda Kanun'a emredici nitelikte bir hüküm konulmasını önermiştir *(aynı yer)*. Esas sözleşmede yetkilendirilmesi halinde yönetim kurulunun eşit işlem ilkesi çerçevesinde bedelsiz payları alma hakkında sınırlamada bulunarak bedelsiz pay alma hakkında imtiyaz tanıyabileceği yönünde bkz. Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 158. *Yıldız* da eTK kapsamında bedelsiz paylara ilişkin imtiyaz oluşturulabileceği fikrindedir, s. 201.

[941] Belirtmek gerekir ki TTK'nın yürürlüğü döneminde de öğretide bir görüş, bedelsiz payları edinme hakkını mutlak müktesep hak olarak niteler, bkz. Pulaşlı, **C. III**, N. 42-129; Üçışık/ Çelik, **C. II**, s. 376.

[942] APOK m. 212 da iç kaynaklardan artırım sonucunda çıkarılan yeni payların oransallık ilkesine göre paysahiplerine ait olduğunu; aksi yöndeki genel kurul kararının batıl olacağını öngörür. Öğretiye hakim görüş, tüm paysahiplerinin muvafakatıyla dahi bu hükümden sapılamayacağı yönündedir, Hirte, **Großkomm**, § 212 AktG, Rn. 15; Hüffer/ *Koch,* §212 AktG*,* Rn. 3; Arnold, **Münchener Komm**, §212 AktG, Rn.11; Simons, **Hölters Komm**, § 212 AktG, Rn. 7; Stadler, **Heidelberger Komm**, § 212 AktG, Rn. 5; Lutter, **Kölner Komm**, § 212 AktG, Rn. 5. Buna göre APOK m. 212, rüçhan hakkı tesis etmediğinden, iç kaynaklardan artırımla doğan paylar üzerindeki haktan

kavramı, pozitif hukukumuzda "*Genel kurul, aksine esas sözleşmede hüküm bulunmadığı takdirde, kanunda öngörülen şartlara uyarak, esas sözleşmenin bütün hükümlerini değiştirebilir; müktesep ve vazgeçilmez haklar saklıdır."* hükmüyle yerini almış (TTK m. 452); vazgeçilmez haklar, sınırlı olmamak üzere sayılmıştır (TTK m. 447). Hükmün gerekçesinde vazgeçilmez hakların *"müktesep hakların bir türü"* olduğu belirtilmiş; hakkında tanım getirilmemiştir. Öğreti ise müktesep hakları, ancak tüm paysahiplerinin onayıyla sınırlandırılabilen, ortadan kaldırılabilen haklar olarak tanımlar[943]. Bu bağlamda vazgeçilmez hakların müktesep hakların bir türü olamayacağı açıktır[944]. Zira vazgeçilmez haklar üzerinde sahiplerinin iradesi rol oynamaz[945]. Bu hakların ortak özellikleri, öğretide kullanılmalarının ortaklık

---

vazgeçilemez, Hüffer/ Koch, § 212 AktG, Rn. 2. Diğer taraftan, paysahiplerinin onayı halinde hakları üzerinde hakları üzerinde düzenleme yapılabilmesinin ortaklıklar hukukun ilkelerinden olduğu; örneğin tür değişikliklerinde paysahiplerinin onayı halinde katılım oranı değişikliklerinin mümkün görüldüğü belirtilmektedir. Buradan olmakla paysahibinin yeni paylar üzerindeki hakkının vazgeçilemez kabul edilmesinin nedeni sorgulanmakta; yedek akçelerin sermayeye eklenmesi, yeni payların dağılımında değişiklik yapılamaması için yeterli gerekçe görülmemektedir. APOK m. 212/1-c. 2'nin teleolojik indirgenmesi ve genel kurulun yeni payların -ilgili paysahiplerinin onayının alınması şartıyla- oransal olmayan bir paylaşıma karara verebileceği ileri sürülmüştür, Veil, **Schmidt/ Lutter Komm**, §212 AktG, Rn. 2. Bu görüş, genel kurul kararını pay devir sözleşmesi yerine koyduğu; sermayeye katılım oranından farklı bir paylaşım kuralının belirlenmesi halinde paysahiplerinden bazılarının yeni çıkarılacak paylarını diğer paysahiplerine aktarmış olacağı şeklinde eleştirilmektedir, Arnold, **Münchener Komm**, §212 AktG, Rn. 11. Bedelsiz paylar üzerindeki hakkın özel olarak düzenlenmediği ve rüçhan hakkı kapsamında değerlendirildiği İsviçre Hukuku'nda ise hakkın sınırlanıp kaldırılabilir olup olmadığı tartışılmıştır. Bir görüş hakkın mutlak müktesep nitelikte olduğu; bir diğer görüş ise sınırlandırılabilir olduğu yönündedir. Hakkın sınırlandırılabilir olduğu görüşü, mevcut paysahiplerinin malvarlıksal menfaatlerinin sınırlandırılması bakımından yeni payların ödeme gerektirip gerektirmemesi arasında niteliksel fark bulunmamasına dayanır. Rüçhan hakkının sınırlandırılmasına imkân veren Art. 652d OR hükmü de ortaklığa yeni aktifler getirip getirmemesi bakımından sermaye artırımı türleri arasında da ayrım gözetmemektedir, Zoller, s. 25; Zindel, s. 145-146.

[943] Bkz. Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 868; İmregün, **Anonim Ortaklıklar**, s. 328; Üçışık/ Çelik, **C. II**, s. 317; Kırca, **Hükümsüzlük**, N. 27. Öğretide TTK'nın kabulü ile hukukumuzda mutlak-nisbi müktesep hak ayrımının geçerli olmadığı; artık müktesep haklardan anlaşılması gerekenin yalnızca sınırlandırılması, değiştirilmesi veya ortadan kaldırılması için her bir paysahibinin muvafakatının arandığı mutlak müktesep hak olduğu belirtilmektedir, Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 868; Kırca, **Hükümsüzlük**, N. 34. Zira paysahibinin sınırlandırılabilir ve hazihazırda dürüstlük kuralıyla korunan (m. 445) hakları, ayrı bir sınıflandırma için dogmatik dayanaktan yoksundur ve nisbi müktesep hak kavramı terkedilmelidir.

[944] Moroğlu, **Değerlendirme ve Öneriler**, s. 269; Bahtiyar, **Ana Sözleşme Değişikliği**, s. 325-327; Kırca, **Hükümsüzlük**, N. 31. *Moroğlu*, müktesep haklar kavramının Kanun'da korunmasını ve vazgeçilmez haklar kategorisinin oluşturulmasını doğru bulmamakta; "*müktesep ve vazgeçilmez haklar saklıdır."* hükmünün TTK m. 452'den çıkarılması gerektiğini savunmaktadır (aynı yer).

[945] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 870e; Kırca, **Hükümsüzlük**, N. 55; Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, §39, N. 111. Vazgeçilemezlikten kastedilenin, hak somutlaşıp kullanılabilir hale gelmeden ondan feragat edilememesi olduğunu belirten, Kırca, **Hükümsüzlük**, N. 32; Aksu, Raziye; **Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulu Kararlarının Butlanı**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2022, s. 232; Forstmoser/ Meier- Hayoz/ Nobel, §39, N. 112. Alman Hukuku'nda da öğreti, paysahiplerinin bedelsiz payları katılımları gerekmeksizin -hatta iradelerine karşı- edineceğini belirtir, bkz. Arnold, **Münchener Komm**, § 212 AktG, Rn. 8; Hermanns, **Henssler/ Strohn Komm**, § 212 AktG, Rn. 3; Fock/ Wüsthoff, **Spindler/ Stilz Komm**, § 212 AktG, Rn. 2; Hirte, **Großkomm**, § 212 AktG, Rn. 8; Hüffer/ Koch, § 212 AktG, Rn. 2; Lutter, **Kölner Komm**, § 212 AktG, Rn. 3.

organlarının onay kararına bağlı bulunmaması; ancak kanunla tanınmaları; paysahipleri tarafından feragat ve sınırlandırmalara konu edilememeleri; ancak kanunda öngörülen sebeplerle ve kanunî ölçüler çerçevesinde, nesnel ölçütlerle sınırlandırılabilmeleri; anonim ortaklığın yapısına ilişkin bulunmaları, ihlallerine yol açan kararın batıl olması; uygulanmalarında oransallık ilkesinin yürümemesi, mutlak şekilde eşitlik ilkesine tâbi olmalarıdır şeklinde açıklanmıştır[946].

Bedelsiz payları edinme hakkı da, bedelsiz payları karşılayan özkaynaklar paysahiplerinin artırım öncesinde sahip olduğu mevcut payların gerçek değerine dahil olduğundan, çıkarılmakla paysahibinin mevcut paylarının gerçek değerini kaçınılmaz olarak azalttığından, vazgeçilemez bir hak olarak kanunda tanınmıştır[947]. Hemen ekleyelim ki bedelsiz payları edinme hakkı, vazgeçilmez olmasının yanısıra sınırlandırılamaz niteliktedir. Bu bakımdan bilgi alma, inceleme ve denetleme gibi kanunda öngörülen ölçülerle sınırlandırılabilen vazgeçilmez nitelikteki haklardan da ayrılmaktadır. Yine, aşağıda açıklamaya çalışacağımız üzere, diğer vazgeçilemez haklardan farklı olarak mutlak şekilde oransallık ilkesine tâbidir.

2. Mâlî ve Koruyucu Paysahipliği Hakkı Olması

Konuları ve işlevlerine göre paysahipliği hakları, temel olarak malî ve mâli olmayan haklar; mâli olmayan haklar da yönetsel ve koruyucu haklar şeklinde

---

946 Tekinalp, Ünal; "Genel Kurul Kararlarının Butlanında Anonim Ortaklığa Özgü Sebeplerin Kabulü İhtiyacı." **BATİDER**, C. XXV, S.4, Y. 2009, s. 5-16, s. 15; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 870g; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 14-28; Sayın, s. 172-173. Vazgeçilmez haklar kategorisi esasen *"anonim ortaklığın niteliklerini ve yapısını simgeleyen ilkelerin hak olarak somutlaşması"*dır, Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 870e.

947 Belirtmek gerekir ki 2013 Genelgesi m.2'de tüm paysahiplerinin katıldığı genel kurul toplantısında, oybirliği ile karar alınması koşuluyla fonlar sermayeye dönüştürülmeksizin veya fonların tutarından daha yüksek tutarda sermaye taahhüdü yoluyla sermaye artırımı yapılabileceğinin öngörülmesi, öğretide bedelsiz payları edinme hakkının sınırlandırılması olarak yorumlanmakta ve TTK m. 463/3 hükmüne aykırı bulunarak eleştirilmektedir, bkz. Cenkci, s. 327, dn. 120; Gürbüz Usluel, **İç Kaynaklardan Artırım**, s. 78-79. Düzenlemenin TTK m. 463/3, c.1-2 hükümlerine aykırı olduğuna hak vermekle birlikte bedelsiz payları edinme hakkının ancak bir iç kaynaklardan artırım çerçevesinde ve oransallık ilkesinden sapılması ya da hakkın kullanımının şarta bağlanması suretiyle sınırlandırılabileceği gerekçesiyle bu görüşe katılamıyoruz. Hakkın sınırlandırılamaması, kanaatimizce oransallık ilkesinden sapılamamasını ifade eder. Bedelsiz payları edinme hakkının ihlali olgusunu geniş yorumlamanın sakıncalarına değinen ve bedelsiz payları edinme hakkını bir dış kaynaklardan artırım kararının değil, ancak iç kaynaklardan artırım kararının ihlal edebileceği hakkında bkz, Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 227-228. İsviçre Hukuku'nda da iç kaynaklardan artırımla çıkarılacak paylara ilişkin hakın vazgeçilemez *(unentziehbar)* olduğu belirtilmişse de (bkz. Siegwart, Art. 652 OR, N. 11) hak, rüçhan hakkından ayrıştırılmamıştır. Dolayısıyla sınırlandırılabilme ihtimali tamamen dışlanmamaktadır, bkz. Böckli, **Aktienrecht**, N. 2- 122; Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 652d OR, N. 8; Lambert/ Gericke, **OFK**, Art. 652d OR, N.5; Von der Crone, N. 643. Bu hususta bkz. aşağıda II.-F.-3.

ayrılabilir[948]. Bedelsiz payları edinme hakkı malî haklar arasında sınıflandırılır[949]. Mâlî haklar, parayla ölçülebilen; paysahibine ortaklık malvarlığı üzerinde hakimiyet ve tasarruf değilse de katılma, yararlanma ve edinme imkânı sağlayan haklardır[950]. Dayanağı, *"paysahibinin ortaklık malvarlığı üzerindeki ekonomik içerikli -bir çeşit mülkiyetin bir çok tanımlayıcı unsurlarını içermeyen- mülkiyet hakkı"*dır[951]. Gerçekten, paysahibinin ortaklık malvarlığı üzerindeki ekonomik mülkiyetini koruması dolayısıyla hakkın mâli niteliği ön plandadır. İç kaynaklardan artırım ertesinde payların değerinde oluşan kaçınılmaz aşınma, bedelsiz payları edinme hakkı sayesinde paysahibinin malvarlığına yansımayacaktır[952].

Bedelsiz payları edinme hakkının mâlî karakteri ön planda olsa da, kanaatimizce tek işlevi paysahibinin malvarlığındaki aşınmayı önlemek değildir. Ek olarak hak, koruyucu nitelik de taşır. Koruyucu haklar, paysahibine tanınan mâlî ve mâli nitelikte olmayan paysahipliği haklarını ve menfaatleri güvenceye alan haklardır[953]. Bedelsiz payları edinme hakkı da mevcut payların gerçek değerinin yanısıra, paysahipliği haklarının seyreltilmesini de engeller. Bu bağlamda paysahibinin salt malî menfaatlerini değil, oy hakkı gibi kural olarak oransallık ilkesinin işlediği yönetsel haklarının etki gücünü de korur. Hakkın paysahibinin ortaklığa katılım oranınına ilişkin bu koruma işlevi, kök hak niteliğinden[954] ileri gelir. Koruyucu özelliği bakımından[955] yine kök hak niteliğindeki rüçhan hakkı ile benzerlik taşır. Ancak koruma işlevi rüçhan hakkına nazaran daha etkindir. Zira dış kaynaklardan artırımdan farklı olarak iç kaynaklardan artırımda paysahipleri,

---

[948] Meier-Hayoz/ Forstmoser/ Nobel, § 40, N. 7; von Büren/ Stoffel/ Weber, N. 5-881. Mâlî ve yönetsel haklar ayrımı için bkz. Ansay, s. 225; Üçışık/ Çelik, **C. II**, s. 317. Malî ve şahsi haklar ayrımı için bkz. İmregün, **Anonim Ortaklıklar**, s. 290; Domaniç, s. 926. Mâli, yönetsel, aydınlatıcı ve koruyucu haklar sınıflandırması için bkz. Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 873; Pulaşlı, **C. III**, N. 41-2a.

[949] Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **C. II**, N. 1348b; Domaniç, s. 1027; Üçışık/ Çelik, **C. II**, s. 345.

[950] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 874; Üçışık/ Çelik, **C. II**, s. 345.

[951] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 874.

[952] Druey/ Glanzmann (Druey Just), N. 9-64; Arnold, **Münchener Komm**, § 212 AktG, Rn. 9.

[953] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 877.

[954] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 931; Yurtman, s. 134. Kök hak veya kök hakkı kavramının, paydan kaynaklanan, bir anlamda payın genişlemesi etkisini yaratan, kural olarak paysahibine ait bulunan haklar için kullanıldığı görülmektedir. Bkz. Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1348, 1349.

[955] Rüçhan hakkının koruma işlevi hakkında bkz. Yanlı, **Rüçhan Hakkı**, s. 369; Yıldız, **Yeni Pay Alma Hakkı**, 111-114; Görmez, s. 10-13; Nitekim bedelsiz payların rüçhan hakkı kapsamında değerlendirildiği İsviçre Hukuku'nda öğreti, paysahipliği haklarının konu ve işlevlerine göre sınıflandırılmasında rüçhan hakkı, mâlî ve mâli olmayan nitelikteki hakların yanında üçüncü bir grup olan katılım oranının korunması hakları arasında sayılmaktadır, Meier-Hayoz/ Forstmoser/ Nobel, § 40, N. 13; von Büren/ Stoffel/ Weber, N. 5-967.

ortaklığa sermaye olarak yeni varlıklar getirmediği; pay bedelleri ortaklık malvarlığından karşılandığından, paysahiplerinin ortaklıktaki konumunun artırıma iştirakleri nedeniyle değişikliğe uğratılmaması gerekir. Bu da bedelsiz payları edinme hakkının sınırlandırılamaz ve vazgeçilemez[956] şekilde, oransallık ilkesine uygun kullanılmasıyla sağlanır. Üstelik bedelsiz payın edinilmesi için paysahibi tarafından ortaklığa karşı bir irade beyanının dahi yöneltilmesine ihtiyaç bulunmamakta, artırım kararının tescili, ortaklığın paysahibi adına bu payı pay defterine kaydetme (nama yazılı paylar) ya da diğer işlemleri yapma yükümlülüğünü beraberinde getirmektedir[957].

3. Rüçhan Hakkı ile Karşılaştırılması

Bir paysahipliği hakkı olarak dar anlamıyla rüçhan hakkı, sermaye artırımı sonucunda çıkarılan yeni payları, mevcut paylarının sermayeye oranına göre alabilmeleri için paysahiplerine öncelik tanıyan bir haktır[958]. Kaynağını paydan alan rüçhan hakkı, payın semeresi olmayıp; payın genişlemesini sağlaması nedeniyle kök hakkı niteliğindedir[959].

Kök hakkı özelliğinde olmaları, yeni payları elde etmeye yönelmeleri nedeniyle kanunî rüçhan hakkı ve bedelsiz payları edinme hakkı arasında benzerlik vardır. Hatta bedelsiz pay alma hakkının rüçhan hakkı başlığı altında incelendiği de görülmektedir[960]. Bununla birlikte öğretide hâkim görüş[961] doğrultusunda ve bedelsiz

---

[956] Vazgeçilmez hakları koruyucu haklar arasında sınıflandıran, Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 877.

[957] Ortaklığın bu yükümlülüğü hakkında bkz. Üçüncü Bölüm, V.-E.

[958] Yeni pay alma hakkına ilişkin öğretide sunulan tanımlar için bkz. Yıldız, **Yeni Pay Alma Hakkı**, s. 78-82; Görmez, s. 3-6.

[959] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 149. Aynı yönde, Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1348, 1349; Pulaşlı, **C. III**, N. 42-110; Ayoğlu, **Yeni Pay Alma Hakkı**, s. 661.

[960] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 155; Yıldız, **Yeni Pay Alma Hakkı**, s. 156-157. Aynı şekilde Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1355; Pulaşlı, **C.III**, N. 42-114,115; krş. N. 126vd.; Bu yazarlardan *Moroğlu*, hakkı *"ödemesiz (bedelsiz) yeni pay alma hakkı"* olarak adlandırmaktadır (aynı yer.). Nitekim İsviçre Hukuku'nda bedelsiz payları edinme hakkı özel olarak düzenlenmemiştir. Kanun sistematiği dikkate alındığında, bedelsiz payların rüçhan hakkına ilişkin hükümlere tabî olacağı hakkında bkz. Zindel, s. 146. Alman Hukuku'nda ise iç kaynaklardan artırımla çıkarılan yeni payların emredici hükümle sermayeye katılım oranlarında paysahiplerine ait olduğu düzenlenmiştir. Bu yeni payları ifa etmek üzere "bedelsiz payları edinme hakkı" gibi özel bir terim kullanılmamakla birlikte, İç kaynaklardan artırımda rüçhan hakkının söz konusu olmadığı belirtilmektedir, Hüffer/ Koch, § 212 AktG, Rn. 2; Veil, **Schmidt/ Lutter Komm**, § 212 AktG, Rn. 1; Hermanns, **Henssler/ Strohn Komm**, § 212 AktG, Rn. 3.

[961] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 265; Yasaman, **Borsa Hukuku**, s.201; Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 442, dn. 390; Aytaç, **Rüçhan Hakkı**, s. 314, 331, dn. 74; Kendigelen, **İntifa Hakkı**, s. 155; Pulaşlı, **C. III**, N. 53-197; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 158; Ayoğlu, **Yeni Pay Alma Hakkı**, s. 661; Göksoy, s. 367; Cenkci, s. 223-224; Görmez, s. 79-83; krş. Yıldız, **Yeni Pay Alma Hakkı**, s. 87,

payları edinme hakkının düzenlendiği TTK m. 462/3 hükmü gerekçesinde[962] belirtildiği üzere, rüçhan hakkı ve bedelsiz payları edinme hakkı farklı iki paysahipliği hakkıdır. Öncelikle, bedelsiz payları elde etme hakkının koruduğu menfaat, birincil olarak paysahibinin payın gerçek değerinin aşınmasının; ikincil olarak da paysahipliği haklarının seyreltilmesinin engellenmesidir. Rüçhan hakkının asıl amacı ise paysahipliği hakkının; ortaklığa katılma oranının korunmasıdır[963]. Bu amaçsal önceliklendirme farkı doğrultusunda iki hak, kullanılma ve sınırlandırılma veya kaldırılma bakımından birbirinden ayrılır. Rüçhan hakkı, haklı sebeplerin varlığı halinde ve eşit işlem ilkesi uyarınca genel kurul kararı ile sınırlandırılabilir veya kaldırılabilir (TTK m. 461/2)[964]. Artırım kararına değin soyut bir paysahipliği hakkı olan ve -kaldırılması hali bir kenara bırakılırsa- artırım kararı ile somutlaşan ve kullanılabilir hale gelen[965] rüçhan hakkını kullanma yükümlülüğü söz konusu değildir[966]. Paysahibi, somutlaşıp ortaklığa karşı ileri sürülebilecek bağımsız bir alacak hakkına dönüşen rüçhan hakkını kullanabilir, devredebilir veya hakkından feragat edebilir[967]. Rüçhan hakkının sınırlandırılabilmesi ve kaldırılabilmesinin bir sonucu da hakkın imtiyaza konu edilebilmesidir. Bedelsiz pay alma hakkı ise kaldırılamaz, sınırlandırılamaz ve vazgeçilemez niteliktedir (TTK m. 462/3). Emredici şekilde düzenlenmiş bu nitelikleri gereği, bedelsiz payları edinme hakkında imtiyaz tanınması da söz konusu olamayacaktır. Dolayısıyla rüçhan hakkından farklı

140-141, 156.

962 "*Bu hüküm uyarınca, bedelsiz paya ilişkin eski paya bağlı hak bir rüçhan hakkı (Tasarı m. 461) değildir.*"

963 Yanlı, **Rüçhan Hakkı**, s. 369. Ayrıca bkz. rüçhan hakkının amacının, artırım öncesinde paysahipliği yapısındaki konumunun devamını sağlayabilmesi suretiyle oransallık ilkesine tâbî hakları ile artırıma bağlı olarak payın gerçek değerindeki aşınmanın önüne geçebilmesi için paysahibine bir imkân sunmak olarak ifade edilmektedir. Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 143; Akünal, s. 166-167; Kendigelen, **İntifa Hakkı**, s. 154; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 17; Pulaşlı, **C. III**, N. 42-110; Yıldız, **Yeni Pay Alma Hakkı**, s. 84; Görmez, s. 11-12; krş. rüçhan hakkının tanınmasının nedeninin, yeni paysahiplerinin aslında eski paysahiplerine ait olması gereken kârlardan ayrılan yedek akçeler üzerinde hak sahibi olmalarını sağlamak olduğunu belirten, Birsel, **Kâr Kavramı**, s. 42.

964 Kanun, rüçhan hakkının kuruluşta veya sonradan yapılacak bir değişiklik ile esas sözleşmede dayanağı olmak kaydıyla sınırlandırılmasına da bazı hükümlerde (478/2, 502, 503, 465/1) açıkça izin vermiştir. Bu haller dışında esas sözleşme ile rüçhan hakkının kısıtlanabilirliği hususunda detaylı inceleme ve değerlendirmeler için bkz. Görmez, s. 123-133; Alman Hukuku'nda bkz. Yanlı, **Rüçhan Hakkı**, s. 369-370.

965 Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 149. Bu bakımdan somut rüçhan hakkını genel kurulun dağıtım kararı ile alacak hakkına dönüşen kâr payı ve tasfiye payı alma hakkına benzeten, Tekinalp, Rüçhan, s. 78; Yıldız, **Yeni Pay Alma Hakkı**, s. 134. Hakkın bağımsızlaşması bakımından soyut ve somut rüçhan hakkı üzerine detaylı açıklama için bkz. Görmez, s. 25-29.

966 Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 89, 155; Ansay, s. 219; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1337, 1348b.

967 Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 149; Yasaman, **Borsa Hukuku**, s. 193; Yıldız, **Yeni Pay Alma Hakkı**, s. 134-135; Görmez, s. 28-29.

olarak, bedelsiz payları edinme hakkının kullanımıyla iç kaynaklardan sermaye artırımı sonucunda paysahipliği yapısında değişiklik yapılması mümkün değildir[968].

G. Bedelsiz Payları Edinme Esasları

1. Bedelsiz Payların Oransallık İlkesine Göre İktisap Edilmesi

Anonim ortaklıklar hukukunda paysahipliği haklarından yararlanmanın ölçüsü, kural olarak paysahibinin ortaklık sermayesine katılma oranıdır (oransallık ilkesi)[969]. Bedelsiz payları edinme hakkı da oransallık ilkesine tabidir. Bedelsiz paylar, paysahiplerince artırım tarihindeki *"mevcut paylarının sermayeye oranı"*na göre iktisap edilir (TTK m. 463/3)[970]. Üstelik, oransallığın imtiyaz (TTK m. 478) veya oy haklarının sınırlandırılması (TTK m. 434/2) gibi örneklerde öngörüldüğü üzere genel olarak emredici olmaması esas iken, bedelsiz paylar özelinde oransallık emredicidir (TTK m. 462/3). Bedelsiz payların farklı bir esasa göre edinileceği, esas sözleşme hükmü veya genel kurul kararıyla kararlaştırılamaz[971]. Oranın hesaplamasında, paysahibinin "*mevcut paylarının itibarî değeri*" esas alınır[972].

---

[968] Arnold, **Münchener Komm**, § 207 AktG, Rn. 2. Aksi yönde, Veil, **Schmidt/ Lutter Komm**, §212 AktG, Rn. 2.

[969] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 878; Altay, **Ortak Girişimler**, s. 507; Şehirali Çelik (Kırca/ Manavgat), s. 116, 119; Yağmur, Setenay; **Anonim Şirketlerde Eşit İşlem İlkesi**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2020, s. 19-20.

[970] Düzenleme bu bakımdan APOK m.212 ile benzerdir. Nitekim APOK, özel bir isim vererek rüçhan hakkından ayırmasa da "iç kaynaklardan sermaye artırımından doğan yeni paylar üzerindeki hak" *("das Recht auf neue Aktien bei einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln")* şeklinde bedelsiz payları edinme hakkının rüçhan hakkından farklı bir hak olduğunu ortaya koyar (m. 328/1). İBK ise bedelsiz payların hangi esasa göre iktisap edileceği hakkında hüküm içermez. Öğreti, paysahiplerinin paylarının sermayeye oranında bedelsiz payları edineceğini; rüçhan hakkının kısıtlanmasının ise çok nadiren gündeme gelebileceğini kabul etmektedir, Böckli, **Aktienrecht**, N. 2- 122; Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 652d OR, N. 8; Lambert/ Gericke, **OFK**, Art. 652d OR, N.5; Von der Crone, N. 643; krş. artırılan tutarın ortaklık özkaynaklarından karşılanması halinde, yeni paylar üzerindeki hakkın vazgeçilemez *(unentziehbar)* olduğu hakkında bkz. Siegwart, Art. 652 OR, N. 11. Ortaklığın bedelsiz payları kanunda kendi paylarını iktisap için öngörülen sınırlar dahilinde uhdesinde tutması için paysahiplerinin nitelikli çoğunluğu ile karar alınabilecekse de; bu kararın suistimale açık olduğu, zira ortaklığın bu payları devretmesi halinde paysahiplerininin katılım paylarının zedeleneceği; bu nedenle rüçhan hakkının kısıtlanması kararının gerekli şartları içermek zorunda olduğu belirtilmektedir, Böckli, **Aktienrecht**, N. 2- 122. Bu bağlamda ortaklığın bedelsiz payları elde etmesinin paysahiplerinin rüçhan haklarının kısıtlanması için haklı neden oluşturamayacağı hakkında bkz. Cramer, **ZK**, Art. 652d OR, N. 11. İç kaynaklardan artırımda rüçhan hakkının öneminin arttığı ve kaldırılamayacağı; artırım sonucunda ortaklığa yeni malvarlığı getirilmediğinden pay değerinin seyreltilmesinin söz konusu olacağı yönünde, Schaller/ Kessler, **OFK-Wibmer**, Art. 652d OR, N. 3. İstisnaen, katılım sermayesinin esas sermayeye dönüştürülmesi (öncelikle katılım sermayesinin azaltılması, azaltılan kısım kadar esas sermayenin artırılması) halinde, yeni çıkarılan payların katılma intifa senedi sahiplerine verilmesinin paysahiplerinin bedelsiz paylar üzerindeki haklarının kaldırılması için haklı sebep teşkil edebileceği belirtilmektedir, Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 652d OR, N. 8; Cramer, **ZK**, Art. 652d OR, N. 12; Schaller/ Kessler, **OFK-Aktienrecht**, Art. 652d OR, N. 3.

[971] Bedelsiz payların sermaye payı için yapılan ödeme oranında edinileceğinin esas sözleşme

Halka açık ortaklıklar yönünden ise bedelsiz payı edinme hakkından yararlanma ölçüsü belirtilmeksizin, yalnızca bedelsiz payların artırım tarihindeki mevcut paylara dağıtılacağı düzenlenmiştir (SerPK m. 19/4). Bu düzenleme dışında, SerPK ve SPK Tebliğleri, bedelsiz payları edinme hakkının niteliği ve bu haktan yararlanma ölçüsü hakkında hüküm içermemektedir. Dolayısıyla bu hususlarda TTK hükümlerinin uygulanması söz konusu olmalıdır (SerPK m. 2). Ancak SerPK m. 12/6, TTK m. 462/3'ün halka açık ve halka açılmak üzere başvuruda bulunan ortaklıklara uygulanmayacağını öngörmüştür. Bedelsiz payların mevcut paysahiplerinin sermayeye katılma oranına göre edinileceği de TTK m. 462/3, c. 4'te düzenlenmektedir. Burada, şu soru akla gelebilir: Acaba SerPK, bedelsiz payları edinme hakkının ölçüsü hakkında bilinçli bir tercihle TTK hükümlerinden ayrılmakta mıdır? Zira TTK m. 462/3, esasen farklı fıkralarda düzenlenebilecek, çeşitli hususları düzenlemektedir. SerPK m. 12/6'nın TTK m. 462/3'ü bir bütün olarak mı dışladığı yoksa bazı hükümlerini mi uygulama alanı dışına bırakmayı amaçladığı üzerinde durulmalıdır. Gerekçesi[973] de dikkate alındığında, kanımızca SerPK m. 12/6, TTK m. 462/3, c. 1-2 hükümlerinin halka açık ve halka açılmak üzere başvuruda bulunan ortaklıklara uygulanmamasını amaçlamıştır. Yoksa kanun koyucunun bedelsiz payları edinme hakkının niteliği ve bu haktan yararlanma ölçüsü konusunda TTK m. 462/3, c. 4'ten farklı bir düzen getirme iradesi olduğunu gösteren bir ifade mevcut değildir. Bu nedenlerle SerPK ve SPK Tebliğlerinin düzenlemediği bedelsiz payları edinme hakkından yararlanma ölçüsü, halka açık ortaklıklar bakımından da TTK m. 463/3, c. 4 ışığında mevcut payların sermayeye oranıdır.

Oransallık, diğer bir deyişle sermayeye oranla hak sahibi olma ilkesinin uygulandığı haklar zemininde, paysahipleri arasında nisbî eşitlik söz konusudur[974].

---

hükmüyle dahi öngörülemeyeceği hakkında, Yüksel, **Kâr Payı**, s. 409.

[972] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 275-276. Yazar, mevcut payların itibari değerinin aynı olması ihtimalinde, bedelsiz payları itibari değere göre değil, pay sayısına göre paylaşmanın da eşitlik ilkesi ışığında mümkün olduğu görüşündedir, s. 276-277. Aynı yönde, Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 142.

[973] SerPK m. 12'nin halka açık anonim ortaklıkları TTK m. 462/3 hükmünün uygulama alanı dışında tutması, *"şirketlerin iç kaynaklarını sermayeye eklemelerinin şirkete herhangi bir fon girişi sağlamadığı ve şirket özkaynaklarında herhangi bir artışa sebep olmadığı gözönünde bulundurularak, bu fonların sermayeye eklenmesinin nakit artırıma ön koşul oluşturmasının herhangi bir ekonomik mantığı bulunmaması"*yla gerekçelendirilmiştir, bkz. SerPK m. 12 hükmünün gerekçesi.

[974] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 889; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 14-32; Erdem, Ercüment; "Türk ve İsviçre Hukuklarında Eşit İşlem İlkesi", **İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri**, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2009, s. 393-419, s. 395; Üçışık/ Çelik, **C.I**, s. 59; Şehirali Çelik (Kırca/ Manavgat), **C. I**, s. 139; Yıldız, Şükrü; **Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi**, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2004, s. 75; Nomer, N. Füsun; "Anonim Ortaklıkta Eşit İşlem

Bu bakımdan oransallık, aynı şartlar altındaki paysahiplerinin aynı işleme tabî tutulmasını öngören eşit işlem ilkesinin (TTK m. 357) uygulanmasında bir ölçü işlevi görür. Vazgeçilmez haklar yönünden ise oransallık ilkesinin işlemeyeceği; mutlak eşitliğin sağlanacağı belirtilmektedir[975]. Mutlak eşitlik, paysahipleri arasında hakları ve yükümlülükleri bağlamında herhangi bir gerekçeyle farklılaşmaya gidilememesini; mâlî katkılarından bağımsız tüm paysahiplerinin aynı seviyede tutulmasını öngörür[976]. Gerçekten, vazgeçilmez haklar bakımından paysahiplerinin şartlarında farklılık bulunmamakta; dolayısıyla eşitliğin nisbî anlamda uygulanması gerekmemektedir[977]. Kanaatimizce bedelsiz payları edinme hakkı, eşitlik ilkesi bakımından diğer vazgeçilmez haklardan farklı bir konuma sahiptir: Eşitlik ilkesi mutlak anlamıyla uygulanmaz. Zira paysahiplerinin ortaklık (malvarlığındaki) ekonomik mülkiyetini ve ona bağlı olarak ortaklık içindeki konumunu koruyan bu hak, onların sermayeye katılım oranlarını gözardı edemez[978]; bedelsiz payların mutlak şekilde eşit iktisabını öngöremez. Dolayısıyla bedelsiz payları edinme hakkı bakımından eşitlik ilkesi nisbî olarak uygulanmaktadır.

Burada halka açık olmayan ortaklıklar yönünden özellik arz eden bir hususa değinmek gerekir. Nakden taahhüt edilen payların itibarî değerlerinin yüzde yetmişbeşinin tescili takiben yirmidört ay içinde ödenmesi mümkündür (TTK m. 344/1). İç kaynaklardan artırım kararı alınabilmesi için öncelikle payların nakdî bedellerinin ödenmesi de söz konusu değildir ve bir şart niteliğini taşımaz (TTK m. 456/1). Dolayısıyla iç kaynaklardan artırım tarihinde önceki nakdi sermaye artırımı

İlkesi", **Prof. Dr. Oğuz İmregün'e Armağan**, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayını, No: 715, Beta Basım, İstanbul 1998, s. 469-490, s. 471, 485; Eminoğlu, Cafer; "Anonim Şirket Pay Sahipleri Açısından "Eşit Şartlarda Eşit İşlem" İlkesi", **Ticaret ve Fikri Mülkiyet Hukuku Dergisi,** 2015/1, s. 79-88, s. 82; Yağmur, s. 19-20. Eşit işlem ilkesinin üç temel etkisinin, genel kurulun karar alma serbestisinin sınırlandırılması, yönetim kurulunun yetkilerini şekillendirmesi ve ilişkili taraf işlemlerinde şirketin sözleşme özgürlüğünü sınırlandırması olduğu hakkında bkz. Von der Crone, N. 15-743.

[975] Tekinalp, **Butlan**, s. 15; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 870h; Yıldız, **Eşit İşlem**, s. 71; Şehirali Çelik (Kırca/ Manavgat), s. 140; Kırca, **Hükümsüzlük**, N. 115; Eminoğlu, **Eşit İşlem**, s. 82. Koruyucu haklar bakımından paysahipleri arasında mutlak eşitliğin geçerli olduğu hakkında, Üçışık/ Çelik, **C. I**, s. 61.

[976] Omağ, Merih Kemal; "Anonim Şirketler Hukukunda Eşit İşlem İlkesi", **Marmara Üniversitesi Hukuk Araştırmaları Dergisi**, C. I, S. 1, Y. 1986, s. 1-8, s. 1; Şehirali Çelik (Kırca/ Manavgat), s. 140; Yağmur, s. 16.

[977] Şehirali Çelik (Kırca/ Manavgat), s. 141.

[978] Malvarlıksal haklarda sermayeye katılım payının önemi nedeniyle bu haklarda oransallık ilkesinin geçerli olduğu yönünde, Şehirali Çelik (Kırca/ Manavgat), s. 119. Bedelsiz payları edinme hakkı bakımından paysahiplerinin *"nispi mahiyette eşit"* olduğu hakkında bkz. Yağmur, s. 229. APOK m. 212/1 hükmü de paysahiplerinin iç kaynaklardan artırımda eşit muamele görmesini sağlamaktadır, Veil, **Schmidt/ Lutter Komm**, § 212 AktG, Rn. 2.

kapsamında henüz itibarî değerleri tamamen ödenmemiş paylar bulunabilir. Kanun koyucu bedelsiz payları edinme hakkını düzenlerken, payı temsil eden sermayenin ödenme oranına göre bir ayrıma gitmemiştir[979]. Bu bakımdan bedelsiz payları edinme hakkı, oransallık ilkesinin kural olarak paysahibinin ödediği sermaye payına göre uygulandığı kâr ve tasfiye payı alma haklarından ayrılır[980] (TTK m. 508/1). Kanun koyucunun bu tercihinin, bedelsiz payların gerçek anlamda dağıtıma konu olmaması ve semere teşkil etmemesiyle ilintili olduğu söylenebilir[981]. Bedelsiz payların edinilmesinde yaşanabilecek hesaplama zorlukları da hakkın düzenlenmesinde pay bedellerinin ödenme oranlarının gözardı edilmesini gerektirmiş olabilir. Sonuç olarak halka açık olmayan ortaklıklarda iç kaynaklardan artırımla bir grup paysahibinin bedeli tamamen ödenmemiş paylarına dayanarak, bedeli tamamen ödenmiş olarak çıkarılan bedelsiz payları edinmesi ihtimal dahilindedir.

Açıklamaya çalıştığımız bu ihtimale eTK döneminde de dikkat çekilmiş; iç kaynaklardan artırımın itibari değeri kısmen ödenmiş paylar arasında dengeyi bozacağı belirtilmiştir[982]. Bu soruna karşı getirilen öneri, eğer sermaye tamamen ödenmemişse, artırımın bedelsiz paylar çıkarılarak değil; mevcut payların itibari değerlerinin -ödenmiş olan sermayeye oranla- yükseltilerek yapılmasıdır[983]. Kanaatimizce bakiye sermaye borcu sona erdirilmediğinden, söz konusu dengesizlik geçicidir. Böyle bir tabloda, eşitsizlik daha ziyade bedelsiz paylardan doğacak kâr payı hakkı bakımından, dolaylı şekilde görülür[984]. Şöyle ki tüm bedelsiz paylar,

---

[979] APOK m. 215/2, bedeli kısmen ödenmiş payların sermaye artırımına, sermayeye katılım oranlarına göre katılacağını açıkça düzenler.

[980] Kâr ve tasfiye payı için oransallık ilkesi klasik anlamıyla değil, *"farklılaştırılmış oransallık"* şeklinde geçerlidir, Çelikboya, s. 406-408. Sermayenin ortaklığın malvarlığının oluşturulmasına yaptığı katkı ve TTK m. 508/1 hükmünün öngörülme amacı arasındaki ilişki için bkz. Yüksel, **Kâr Payı**, s. 402. Paysahibinin ortaklığa getirdiği sermaye ve bu sermayenin ortaklık kârının oluşuma etkisi hakkında, Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 480. Ayrıca bkz. bu yararlanma ölçüsünü fiili sermaye yatırımı *(effektive Kapitaleinsatz)* şeklinde ifade eden, Meier-Hayoz/ Forstmoser/ Nobel, § 39, N. 52. Oransallık ilkesinden bu şekilde sapılması, hakkın kapsamının tespiti, sermaye koyma borcunun hangi oranda ödendiğinin yanısıra, ne zaman ödendiğine dair soruları gündeme getirir, Çelikboya, s. 408. Zira paysahibinin getirdiği sermayenin ortaklıkça ne kadar süre ile işletildiği, sermaye için yapılan ödemeden itibaren kâr payına hak kazanılmasını öngören "kıst-el yevm" kuralı uyarınca dikkate alınmaktadır. Kural ve TTK'nın yürürlüğü ardından uygulanıp uygulanmayacağı hakkında öğretideki farklı yöndeki görüşler ile değerlendirmeler için bkz. Yüksel, **Kâr Payı**, s. 400-410.

[981] Kâr payının hesaplanmasında sermayenin fiilen ortaklığa getirilmesinin önemi ve kâr payının semere niteliği hakkında bkz. Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 315; Yüksel, **Kâr Payı**, s. 393; Çelikboya, s. 323.

[982] Yurtman, s. 135

[983] Bkz. Yurtman, s. 135-136; Yıldız, **Yeni Pay Alma Hakkı**, s. 202.

[984] Alman Hukuku'nda bu duruma özgü bir hüküm mevcuttur. APOK m. 216/2 uyarınca, paysahipleri, karşılığı kısmen ödenmiş paylara bağlı, özellikle kapsamı sermayeye katılma oranına göre belirlenen kâra katılma ya da oy hakkı gibi haklara, katılım payı tamamen ödenene kadar, yalnızca sermayenin

çıkarıldıkları hesap döneminde ve önceki hesap dönemlerinde elde edilen kârlardan bütünüyle yararlanacaktır[985]. Ancak bu kâr paylarını sağlayan bedelsiz paylardan bazıları, itibari değeri tamamen ödenmiş paylar dolayısıyla; bazıları ise itibari tamamen ödenmemiş paylar dolayısıyla elde edilmiştir.

2. Bedelsiz Payların Kendiliğinden İktisap Edilmesi

Bedelsiz paylar, artırımın tescili ile kendiliğinden paysahiplerince iktisap edilecektir [986][987] (TTK m. 462/3). Kendiliğinden iktisap, payların paysahiplerinin mülkiyetine geçmesi için paysahiplerinin talepte bulunmasına, buna karşılık – sermaye artırımı kararı haricinde- ortaklık organlarının da bu yönde karar almasına ihtiyaç bırakmaz. Olsa olsa yönetim kurulu, payların pay defterine kaydedilmesi (TTK m. 499) veya hamiline yazılı payların Merkezi Kayıt Kuruluşu'na kaydedilmesi konusundaki gereken işlemleri yapmaya yönelik kararlar alabilir. Yoksa payın paysahibinin mülkiyetine geçirilmesi için ayrı bir karara ihtiyaç yoktur. Kanun, bedelsiz payların dağıtılmasına ilişkin olarak ortaklık organlarına yetki tanımamıştır[988]. Bedelsiz payların iktisabı bakımından organların söz hakkı bulunmaması, esasen vazgeçilmez hakların organ kararına tâbi kılınamaması ve bedelsiz payları edinme hakkının da bir vazgeçilmez hak şeklinde öngörülmesi ile uyumludur. Sonuç olarak tescil, bedelsiz payların iktisabında tek ve kurucu

---

itibari değerine göre hesaplanacak sermaye artışı yüzdesi oranı bakımından kendi payına denk gelen artış dahilinde sahip olabilir. İleride başka ödemeler yapılırsa hakların kapsamı bu ölçüde artar. APOK m. 271/3'ün uygulanması halinde artırılan tutarın karşılığının tamamen ödendiği kabul edilir. Ayrıca bkz. ödenen sermayenin kâr ve oy hakkına etkisini düzenleyen, APOK m. 60/2, m. 134/2.

[985] Yüksel, **Kâr Payı**, s. 399-400.

[986] Takasbank ve Merkezi Kayıt Kuruluşunca izlenen menkul kıymetlerden doğan bedelsiz paylar, anılan kuruluşlarca paysahiplerinin hesaplarına dağıtılmaktadır (Yatırımcı Tazmin Merkezi Yönetmeliği m. 27/3).

[987] Alman Hukuku'nda bedelsiz payların tescille birlikte "kendiliğinden" iktisap edileceği açıkça düzenlenmemiş olmakla birlikte öğreti, tescil ile yeni payların/ paysahipliği haklarının paysahiplerince, onların katılımı gerekmeksizin, kanun gereği otomatik olarak kazanılacağını kabul etmektedir, Arnold, **Münchener Komm**, § 212 AktG, Rn. 8; Lutter, **Kölner Komm**, §212 AktG, Rn. 3; Hermanns, **Henssler/ Strohn Komm**, § 212 AktG, Rn. 3; Fock/ Wüsthoff, **Spindler/ Stilz Komm**, § 212 AktG, Rn. 2; Hirte, **Großkomm**, § 212 AktG, Rn. 8; Hüffer/ Koch, § 212 AktG, Rn. 2; Scholz, **MünchHdBAG**, § 60, Rn. 58. Bedelsiz payları alma hakkının rüçhan hakkından ayrı bir hak olarak düzenlenmediği İsviçre Hukuku'nda ise öğretide bir görüş bedelsiz payların artırımın tescili ile mevcut paysahiplerince kendiliğinden iktisap edileceği yönündedir, Siegwart, Art 652 OR, N. 11; Zoller, s. 102. Bir diğer görüş ise -hakkın sınırlandırılabileceğinden hareketle- bedelsiz payların kendiliğinden iktisap edilemeyeceğini; paysahibinin bedelsiz payları edinmek amacıyla ortaklığa beyanda bulunması gerektiğini savunur, Zindel, s. 276-277.

[988] TTK m. 462/3 gerekçesinde bu *hususa "... bir şirket organının, bedelsiz payın iktisabına ilişkin bir karara ne gerek vardır ne de organların böyle bir karar almaya yetkileri vardır."* ifadesiyle değinilmiştir.

işlemdir[989]. Hakkın kullanılmasına gerek yoktur[990]. Ancak hemen belirtmek gerekir ki, payları borsada işlem görmeyen halka açık ortaklıklarda bedelsiz payların edinilmesi için yeni pay alma kuponunun ibrazı aranmıştır[991]. Ayrıca eSerPK'nın yürürlüğü döneminde çıkarılan Seri: I No: 26 sayılı Tebliğ'in 28. maddesi tekrarlanarak, kaydi sistem esasları saklı kalmak üzere kayıtlı sermaye sisteminde iç kaynaklardan sermaye artırımında pay senetlerinin onaylanmış ihraç belgesinin ortaklığa verildiği tarihten itibaren on beş gün içinde teslim edileceği öngörülmüştür (Pay Tebliği m. 31). Payları borsada işlem gören ortaklıkların iç kaynaklardan sermaye artırımları kapsamında ise, ihraççının bildirimiyle havuz hesabına kaydedilmiş olan haklar, artırım tarihinde üye hesaplarına aktarılacaktır (II-13.1 sayılı Kaydileştirilmiş Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ[992] m.16/3).

Kendiliğinden iktisap esasını öngören düzenleme, öğretinin tescille *mevcut payların, bedelsiz paylarla donanmış olarak kendiliğinden yenilenmiş olacağı* görüşüne[993] uygun şekilde kaleme alınmıştır. Düzenleme öncesinde de öğretide bedelsiz payların artırım kararının tescili ile edinilmesi gerektiği; hak sahiplerinin payları *"talep şartına bağlı olmadan doğrudan iktisap edeceği"* belirtilmekteydi[994]. Paysahibinin hakkını ortaklığa karşı ileri sürülmesi söz konusu değildir. Vazgeçilmez hak niteliğine uygun olarak, sonuç doğurması bir ortaklık organının kabulüne ihtiyaç duymaz. Yine bu nedenle paysahiplerinin yeni pay ve pay senetlerini ortaklıktan talep etmesi de hak düşürücü süreye bağlanamayacaktır[995].

---

[989] Cenkci, s. 307. eTK döneminde kaleme aldığı eserinde bedelsiz payların artırım kararının alınması ile doğrudan mevcut paylara ait olacağı yönünde, Yıldız, **Yeni Pay Alma Hakkı**, s. 248.
[990] Yıldız, **Yeni Pay Alma Hakkı**, s. 247; Üçışık/ Çelik, **C. II**, s. 376.
[991] Seri: I, No: 5 sayılı Hisse Senetlerinin Şekil Şartlarına İlişkin Tebliğ, yeni pay alma kuponlarının bedelsiz payları edinmek amacıyla da kullanıldığını (m. 9/5) ve ortaklığın bedelsiz pay alma hakkının kullanımına dair ilanında ilgili kupon numaralarının belirtmesi gerektiğini (m. 9/6) düzenlemektedir. Pay Tebliği de ihraç belgesinin onayı için kurula sunulacak yönetim kurulu kararında, payları borsada işlem görmeyen ortaklıklar için bedelsiz payları edinme hakkı kullanılırken ibraz edilecek yeni pay alma hakkı kuponu numarasının belirtilmesini aramaktadır (EK-7). Artırım usulünü bu hükümler ışığında açıklayan, Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 278-279. Bedelsiz payları edinme hakkının kupon ibrazı şartına bağlanamayacağı hakkında, Cenkci, s. 310.
[992] 07.08.2014 tarihli 29081 sayılı RG.
[993] Tekinalp, **Bedelsiz Paylar**, s. 138; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1355; Ülgen, s. 369.
[994] Yıldız, **Yeni Pay Alma Hakkı**, s.157. Bedelsiz payların mevcut paysahiplerince otomatik olarak edinildiğini belirten, Aytaç, **Rüçhan Hakkı**, s. 314.
[995] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 265; Aytaç, **Rüçhan Hakkı**, s. 331, dn. 74; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 142; Yıldız, **Yeni Pay Alma Hakkı**, s. 157.

III. ÖZEL OLARAK SERMAYE ARTIRIMI KARARININ VE BÜTÜN OLARAK SERMAYE ARTIRIMININ HÜKÜMSÜZLÜĞÜ

Artırım, tüm artırım işlemlerinin hukuka uygun şekilde yürütülmesiyle hüküm doğurabileceği gibi; artırımdan vazgeçilebilir[996] veya artırım tamamlanmayabilir[997]. Sermaye artırımının, bir işlemler bütünü ve ortaklık içi ya da dışı çeşitli grupların menfaatini barındıran özel bir esas sözleşme değişikliği olması[998], artırım kararının hükümsüzlüğünün etki alanını da genişletecektir. Artırım kararındaki sakatlık, bir işlemler bütünü olarak artırımın hükümsüzlüğüne yol açacaktır[999]. Ancak bütün olarak sermaye artırımını hükümsüz kılabilecek tek etken artırım kararındaki sakatlık olmayabilir. Artırım kararı dışındaki diğer artırım işlemlerindeki eksiklik veya hukuka aykırılığın, artırım kararının yanısıra, bir bütün olarak artırımın hükümsüzlüğüne sebep olması mümkündür[1000].

Sermaye artırımları, artırım sürecine yaygın işlemlerle kamu kurumlarınca denetlenir[1001]. Yürürlükteki mevzuat ışığında, Bakanlık izni, SPK başta olmak üzere ilgili bağımsız idari otoritenin uygun görüş veya izni için yapılan başvuru ve son olarak artırım tescili başvurusu değerlendirilirken, artırımın mevzuata uygunluğu

---

[996] Yönetim kurulu, Bakanlık izni alınmış olsa dahi artırım önerisini genel kurula sunmayabilir; genel kurul veya yönetim kurulu artırım kararını tescil aşamasına kadar kaldırabilir, Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 319-320, 409; Üçışık/ Çelik, **C. II**, s. 475. Kayıtlı sermaye sisteminde ilan aşamasına kadar artırımdan vazgeçilebileceği yönünde, Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1416c; Kayıtlı sermaye sisteminde de tescil aşamasına kadar artırımdan vazgeçilebileceği yönünde Pulaşlı, **C. III**, N.53-301, 305; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 575. Ancak tescil edildikten artırımdan vazgeçilmesi mümkün değildir, Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, §52, N. 195; Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 652h OR, N. 6b; Bühler, N. 185. Sermaye, ancak sermayenin azaltılması ile artırım öncesi haline döndürülebilir, Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 652h OR, N. 6b; Bühler, N. 185.

[997] Bakanlığın artırıma izin vermemesi, genel kurulun artırım önerisini reddetmesi, SPK'nın uygun görüş vermemesi ya da ihraç belgesini onaylamaması, ticaret sicili müdürlüğünün tescil talebini reddetmesi ve tescil talebinin reddi kararına itirazdan sonuç alınamaması, mahkemece genel kurulun sermaye artırımı kararının veya diğer artırım işlemlerinin hükümsüz olduğunun tespitine veya iptaline karar verilmesi gibi nedenlerle artırım tamamlanamayabilir, Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s.318-319, s. 408; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 578-579.

[998] Bkz. Birinci Bölüm, I.-B.2.

[999] Bkz. Dördüncü Bölüm III.-B.

[1000] Genel kurul kararı ve genel kurul kararının da yer aldığı işlem bütünü hakkında bu yönde bkz. Moroğlu, Erdoğan; **Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2020, s. 50; kayıtlı sermaye sistemi dahilindeki artırımlar için aynı yönde, Cenkci, s. 387. Ancak bazı artırım işlemlerindeki sakatlık, artırımı bir bütün olarak hükümsüz hele getirmez, Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 302.

[1001] Sermaye artırımlarının bir işlem denetçisi tarafından denetlenmesini öngören TTK m. 458 ise 6335 sayılı Kanunla yürürlükten kaldırılmıştır.

denetlenmektedir. Ancak söz konusu denetim, hukuka aykırılık barındıran bir sermaye artırımının tescil ve ilan edilmesi ihtimalini bertaraf edemeyecektir[1002].

A. Sermaye Artırımı Kararının Hükümsüzlüğü

1. Yöntem ve Başlıca Hukuka Aykırılık Durumlarının Belirlenmesi

Sermaye artırımı kararı, içeriği, toplantı ve karar yetersayıları başta olmak üzere kararın meydana gelişine ilişkin usulî şartlar, kararın alınması öncesinde alınması gereken uygun görüş veya izin gibi hususlar bakımından kanuna; ayrıca içeriği bakımından yine kanuna, esas sözleşme veya dürüstlük kuralına aykırı olabilir. Bu halde artırım kararının tabi olacağı yaptırım türlerinin detaylı olarak incelenmesi çalışmamızın kapsamını aşacaktır. Dolayısıyla bu başlık altında iç kaynaklardan sermaye artırımı kararı özelinde ortaya çıkabilecek başlıca hukuka aykırılık durumlarını, bu durumların yol açabileceği hükümsüzlük yaptırımları bağlamında, ana hatlarıyla incelemeye çalışacağız.

İç kaynaklardan sermaye artırımında, artırım kararının hükümsüzlüğüne sebep olacak başlıca ihtimal, varolmayan iç kaynakların sermayeye dönüştürülmesine karar verilmesidir. Bu riski önlemek üzere, iç kaynakların varlığının doğrulanmasına ilişkin TTK m. 462/2 hükmüne aykırılık, kararı sakatlayacak ve kesin hükümsüzlüğe yol açacaktır. Öte yandan TTK m. 462/2 ihlal edilmemiş olsa dahi, iç kaynakların nitelik veya nicelik olarak belirlenmesinde de hukuka aykırılık söz konusu olabilir. Esas sözleşme veya genel kurul kararı gereği belli bir amaca bağlı yedek akçelerin veya mevzuatın sermayeye eklenmesine izin vermediği fonların, diğer bir deyişle sermayeye dönüştürülemeyecek özkaynakların sermayeye eklenmesine karar verilmiş olabileceği gibi; sermayeye eklenebilecek nitelikteki özkaynağın tutarı, gerçekte olduğundan yüksek saptanmış; başka bir anlatımla iç kaynağın varlığı gerçeğe aykırı şekilde belirlenmiş de olabilir. Hukuka aykırılık, ilk halde kaynağın niteliğine ilişkin; ikinci halde ise niceliğine ilişkin olup, her iki halde de artırım

---

[1002] Örneğin ticaret sicili müdürünün kesin hükümsüz bir kararın tescilini talebini reddetmekle yükümlü olmasına rağmen, iptal edilebilir bir kararı tescil edebileceği hakkında bkz. Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 383; Arnold, **Münchener Komm**, §209 AktG, Rn. 46. Belirtmek gerekir ki ticaret sicili müdürü, tescil başvurusunu incelerken kanuna uygunluk denetimi yaptığından, açıkça esas sözleşmeye aykırı da olsa genel kurul kararlarının tescilini reddedemeyecektir, Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, §10, N.1. Bununla birlikte, sermaye artırımı dışında bir amaca özgülenmiş esas sözleşmesel yedek akçelerin sermayeye eklenmesi, sadece esas sözleşmeye değil, TTK m. 462/1'e de aykırılık taşır. Dolayısıyla sicil müdürünün esasen böyle bir artırımın tescil talebini reddetmesi gerekecektir.

kararı hükümsüz olacaktır. İç kaynaklardan artırım kararına özgü bir hükümsüzlük sebebi de bedelsiz payları edinme hakkının ihlalidir. Kaldırılamaz, sınırlandırılamaz ve vazgeçilemez nitelikteki bedelsiz paylar üzerindeki hakkını (TTK m. 462/3) ihlal eden artırım kararı da kesin hükümsüzdür. Eklemek gerekir ki uygulamada dönem kârının dağıtılabilir kısmının sermayeye eklenmesini öngören sermaye artırımı kararlarının da farklı gerekçelerle hukuka aykırılığı ileri sürülebilmektedir[1003].

2. Yokluk

Bir hukuki işlem olarak genel kurul ve yönetim kurulu kararları, kurucu unsurları barındırmıyorsa, yokluk yaptırımına tabi olacaktır[1004]. Kararın kurucu unsurları, *"kurucu-şekli nitelikteki emredici hükümlerle"* belirlenmiş ve kararın meydana gelişiyle ilgili unsurlardır[1005]. Karar, belirli oranda oyun, genel kurul veya yönetim kurulunda aynı yönde kullanılmasıyla oluşan bir hukuki işlemdir[1006]. Eğer genel kurul veya yönetim kurulunun toplanması sürecini düzenleyen hükümlere uyulmamışsa, kurul ve dolayısıyla karar oluşmamıştır[1007]. Yine, kanun veya esas sözleşmede belirlenen karar ve toplantı yetersayılarının sağlanamaması da kararın yok hükmünde kalmasına neden olacaktır[1008]. Hemen ekleyelim ki sermaye

---

[1003] Bkz. Yargıtay 11 HD'nin 23.3.2017 tarihli 2016/8830E., 2017/1771K. sayılı kararı; Bakırköy 7. Asliye Ticaret Mahkemesi'nin, 20.2.2020 tarihli, 2018/728E., 2020/228K. sayılı kararı; İstanbul BAM 13.HD'nin, 1.4.2021 tarihli, 2019/1021E., 2021/1472K. sayılı, kararı, Erişim: www.lexpera.com.tr, 10.11.2022.

[1004] Genel kurul kararları için örnek olarak bkz. Arslanlı, **C. II-III**, s. 68; Domaniç, s. 883; İmregün, **Anonim Ortaklıklar**, s. 149; Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 309; Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), **C. I**, N. 722a; Tekil, s. 218; Üçışık/ Çelik, **C. I**, s. 336; Pulaşlı, **C.II**, N. 34-4; Şener, **Ortaklıklar Hukuku**, s. 532; Kırca, **Hükümsüzlük**, N. 7, Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 176; Bahtiyar, **Ortaklıklar Hukuku**, s. 157. Yönetim kurulu kararları yönünden, Aytaç, Zühtü; "Kayıtlı Sermayeli Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulu Kararlarının İptali Sorunu", **Prof. Dr. Ernst Hirsch'in Hatırasına Armağan**, BTHAE Yayınları, Ankara 1986, s. 261-290, s. 283-284; İmregün, **Anonim Ortaklıklar**, s. 214-215; Cenkci, s. 392.

[1005] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 309; Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 32; aynı yönde bkz. Kırca, **Hükümsüzlük**, N. 8-9; Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel; § 25, N. 117-118; Böckli, **Aktienrecht**, N.16- 174; Dubs/ Truffer, **BSK**, Art. 706b, N. 17.

[1006] İmregün, **Anonim Ortaklıklar**, s. 149; krş. Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s.11.

[1007] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 78; Çamoğlu (Poroy/ Tekinalp), **C. I**, N. 722a; Üçışık/ Çelik, **C. I**, s. 337; Kırca, **Hükümsüzlük**, N. 10; Şener, **Ortaklıklar Hukuku**, s. 532. *Moroğlu*, genel kurul toplanmadan karar alınmışsa kararın yok hükmünde olduğunu; yine çağrı olmaksızın yapılan toplantıda alınan kararın da yoklukla malul olacağını; diğer yandan toplantı ile çağrı arasındaki en az iki hafta süre olması gerektiğine ilişkin TTK m. 414'ün nisbi emredici hüküm olması nedeniyle ona aykırılığın iptal edilebilirliğie yol açacağı hakkında, Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 78, 99-100.

[1008] Çamoğlu (Poroy/ Tekinalp), **C. I**, N. 722a; Tekil, s. 219; Pulaşlı, **C.II**, N. 34-4; Üçışık/ Çelik, **C. I**, s. 337; Kırca, **Hükümsüzlük**, N. 10; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 581-582. Bu halde iptal edilebilirliğin gündeme geleceği yönünde, Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 139; Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 256; Kanunda aranan yetersayıların sağlanmaması halinde yokluğun; bu yetersayıya ulaşılmakla birlikte esas sözleşmede aranan yetersayıların sağlanamaması halinde, esas sözleşmeye aykırılık nedeniyle iptal edilebilirliğin söz konusu olduğu yönünde, İmregün, **Anonim Ortaklıklar**, s.

artırımının görüşüleceği genel kurul toplantısına, Bakanlık temsilcisinin katılımı zorunludur (TTK m. 407/3; GKY m. 32/1-a). Dolayısıyla genel kurulun sermaye artırımı kararlarının kurucu unsurlarından biri de Bakanlık temsilcisinin toplantıya katılması olup; temsilcinin katılmadığı ve tutanağını toplantı başkanı ile imzalamadığı genel kurulda alınan artırım kararı, yok hükmündedir[1009].

3. Kesin Hükümsüzlük

Kesin hükümsüzlük, kararın içeriğine ilişkin bir sakatlığı ifade eder[1010]. Kurucu-şekli nitelikteki hükümlere uygun şekilde alınmış bir karar, içeriğinin emredici hükümlere, ahlaka, kamu düzenine, kişilik haklarına, anonim ortaklığın temel yapısına ve sermayenin korunması ilkesine aykırı olması halinde, şeklen oluşmuş olsa dahî kesin hükümsüzdür[1011]. Kesin hükümsüz bir karar, başlangıçtan itibaren kimseye karşı hüküm ve sonuç doğurmaz; kural olarak düzeltilemez ve belirli bir süreyle sınırlı olmaksızın ilgililerce ileri sürülebilir; hakim tarafından kendiliğinden dikkate alınır[1012]. Öğretide kesin hükümsüzlüğün herkes tarafından, herhangi bir süreye bağlı olmaksızın ileri sürülebilmesinin işlem güvenliği bakımından beraberinde getirdiği risklere dikkat çekilmektedir[1013].

Genel kurul kararlarının kesin hükümsüzlüğü halleri, TTK m. 447'de sınırlı sayıda olmamak üzere düzenlenmiştir[1014]. Hükmün işaret ettiği başlıca kesin hükümsüz genel kurul kararları, paysahibinin kanundan kaynaklanan vazgeçilemez

---

152, 162; Şener, **Ortaklıklar Hukuku**, s. 532. Yönetim kurulu kararları yönünden, İmregün, **Anonim Ortaklıklar**, s. 214; Pulaşlı, **C. III**, N. 127; Dural, Ali; "Anonim Şirket Yönetim Kurulunun Toplantı ve Karar Yetersayıları", **İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri**, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2009, s. 313-353, s. 351; Kırca (Şehirali Çelik/Manavgat), s. 512; Sayın, s. 245; Cenkci, s. 392-393.

[1009] İmregün, **Anonim Ortaklıklar**, s. 152; Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 126-127; Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), **C.I**, N. 722a; Tekil, s. 219; Üçışık/ Çelik**, C. I**, s. 337; Pulaşlı, **C.II**, N. 34-5; Şener, **Ortaklıklar Hukuku**, s. 532; Kırca, **Hükümsüzlük**, N. 10; Bahtiyar, **Ortaklıklar Hukuku**, s. 168; Bilgili/ Demirkapı, s. 343; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 582.

[1010] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 309; Çamoğlu (Poroy/ Tekinalp), **C. I**, N. 722b; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 176.

[1011] Çamoğlu (Poroy/ Tekinalp), **C. I**, N. 722b; Pulaşlı, **C. II**, N. 34-10; Üçışık/ Çelik, **C. I**, s. 338.

[1012] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 31; Çamoğlu (Poroy/ Tekinalp), **C. I**, N. 722e; Tekil, s. 221-223; Kırca, **Hükümsüzlük**, N. 12.

[1013] TTK m. 447 hükmü gerekçesi; Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 32; Üçışık/ Çelik, **C. I**, s. 347; Kırca, **Hükümsüzlük**, N. 12.

[1014] Buradan hareketle, bir görüş uyarınca TTK m. 447 anonim ortaklıklar hukukuna özgü bir özel hüküm olmakla birlikte, kesin hükümsüzlüğe ilişkin TBK m. 27'yi uygulama alanı dışında bırakmaz Çamoğlu (Poroy/ Tekinalp), **C. I**, N. 722c; Kırca, **Hükümsüzlük**, N. 12. Ayrıca bkz. TTK m. 453 gereği Bakanlık izninin alınmadığı esas sözleşme değişikliklerinin kesin hükümsüz olduğu yönünde, Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 339. Diğer bir görüş ise TTK m. 447'de sayılan haller dışında kalan emredici hükümlerin kesin hükümsüzlük değil, iptal sebebi teşkil ettiği yönündedir, bkz. Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 15-12.

nitelikteki haklarını sınırlandıran veya ortadan kaldıran (a); paysahibinin bilgi alma, inceleme ve denetleme haklarını, kanunen izin verilen ölçü dışında sınırlandıran (b), anonim ortaklığın temel yapısını bozan veya sermayenin korunması hükümlerine aykırı olan (c) genel kurul kararlarıdır. Benzer şekilde sınırlı sayıda sayılmayan kesin hükümsüz yönetim kurulu kararları da TTK m. 447'de sayılan hallerden bazılarını da barındıracak şekilde TTK m. 391'de sayılmıştır. Eşit işlem ilkesine aykırı olan (a), anonim şirketin temel yapısına uymayan veya sermayenin korunması ilkesini gözetmeyen[1015] (b), paysahiplerinin, özellikle vazgeçilmez nitelikteki haklarını ihlal eden veya bunların kullanılmalarını kısıtlayan ya da güçleştiren (c), diğer organların devredilemez yetkilerine giren ve bu yetkilerin devrine ilişkin (d) yönetim kurulu kararları kesin hükümsüzdür. Biz de bu başlık altında anılan sebeplerin iç kaynaklardan artırımdaki başlıca görünüm şekillerini ana hatlarıyla açıklamaya çalışacağız.

İç kaynaklardan sermaye artırımı kararı alınabilmesinin doğal ön koşulu, ortaklığın artırılan tutarı karşılayabilecek değerde ve sermayeye dönüştürülebilir nitelikte özkaynağa sahip olmasıdır. Bu ön koşulun sağlanıp sağlanmadığı ise, artırımda kullanılacak iç kaynakların varlığının bilimsel yöntem ve bilgilerle tatmin edici şekilde kanıtlanmasına bağlıdır[1016]. Aksi halde artırılan sermaye, nitelik veya nicelik itibarıyla sermayeye dönüştürülemeyecek bir değerle karşılanmış olacaktır. İç kaynakların varlığını doğrulayan araçları düzenleyen TTK m. 462/2'e göre: *"Sermayenin artırılan kısmını, iç kaynaklardan karşılayan tutarın şirket bünyesinde gerçekten varolduğu, onaylanmış yıllık bilanço ve yönetim kurulunun vereceği açık ve yazılı bir beyanla doğrulanır. Bilanço tarihinin üzerinden altı aydan fazla zaman geçmiş olduğu takdirde, yeni bir bilanço çıkarılması ve bunun yönetim kurulu tarafından onaylanmış olması şarttır".* Belirtmek gerekir ki artırım kararında iç kaynakları doğrulayan finansal tablolara atıf yapılmasını öngören bir düzenleme yoktur. Ayrıca TTK m. 462/2 metni de, esas alınan bilanço *(Zugrunde gelegte Bilanz)* başlıklı APOK m. 209/1 hükmünde olduğu üzere artırım kararının ilgili

---

[1015] İfadenin TTK m. 447'de kullanılan *"sermayenin korunması hükümlerine aykırı olan"* ifadesiyle farkına dikkati çeken ve *"gözetmemek"* gibi yoruma muhtaç bir sözcük içermesi nedeniyle eleştiren, Yüksel, **Sermayenin Korunması**, s. 10-131.

[1016] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1387. İBK m. 652d/2'de iç kaynakların doğrulanmasına dair önlemlerin, artırılan tutarın gerçek olmayan yedek akçelerle görünüşte karşılanmasını *(Scheinliberierung durch fiktive Reserven)* engellemeyi amaçladığı hakkında, Botschaft 1983, s. 865; Botschaft 2004, s. 4035; Zindel/ Isler, **BSK**, Art. 652d OR, N. 6.

bilançoya dayandığına dair bir ifade de içermez. Ancak karara konu iç kaynaklara dair veri, nihai olarak söz konusu finansal tablolardan sağlandığından, karar ile finansal tablolar birbiriyle bağlantılıdır. Bu bağlantı, finansal tablolar gerek yıllık gerek ara finansal tablo niteliğinde olsun, mevcuttur.

Finansal tabloların artırım kararıyla bu bağlantısı, tabloların paysahiplerinin bilgi alma ve inceleme haklarını tatmin ederek kararın alınması yönündeki iradelerine etki etmesinin yanısıra ve onun ötesinde, iç kaynakların varlığını doğrulama işlevinden kaynaklanır. Bu bakımdan TTK m. 462/2, sermayenin korunmasına hizmet eden hükümlerindendir[1017]. Artırım kararının TTK m. 462/2'ye aykırı şekilde, bir bilançoya dayanmaması veya dayandığı bilançonun gerçeğe ve standartlara aykırılığı; eğer denetime tabi ise denetlenmemiş olması ve nihayet onaylanmamış olması, bilanço günü üzerinden altı ay geçmiş olması[1018], artırım kararının kesin hükümsüzlüğüne yol açar[1019]. Yıllık bilanço günü üzerinden altı aydan fazla süre geçmişse, yönetim kurulunca onaylanmış yıllık bilanço yerine, aylık veya daha uzun süreli mizan veya ticari defterler esas alınarak çıkarılan raporlara dayanılarak alınan artırım kararları da kesin hükümsüz olacaktır[1020]. Belirtmek

---

[1017] İhlalleri, TTK m. 391/ b ve m. 447/c uyarınca organ kararlarının kesin hükümsüzlüğüne yol açacak sermayenin korunması hükümlerinin kapsamına ilişkin görüşler için bkz. Yüksel, **Sermayenin Korunması**, s. 131-133. Yazar, söz konusu hükümleri *"organların ortaklık malvarlığı üzerindeki tasarruflarını korunan (bir) değer lehine sınırlandıran emredici düzenlemeler"* şeklinde ifade eder, s. 134.

[1018] Altı aylık süre kuralına dair hüküm gerekçesinde şu açıklama yapılmaktadır: "*İçkaynağın ve miktarının belirlendiği bilânçonun tarihi ile raporların tarihi arasında en çok altı ay bulunabilir. Bu süre aşılmışsa kanun içkaynağın kullanılmış olması olasılığını bir varsayım olarak kabul etmekte ve içkaynağın daha yeni tarihli bir bilânço ile doğrulanmasını öngörmektedir*." Kuralın önlemeye çalıştığı risk, iç kaynakğın zarar karşısında eriyip karşılıksız kalıp kalmadığını incelemektir. Diğer taraftan Alman Hukuku'nda tescili başvurusu sırasında kararın dayandığı bilanço günü üzerinden sekiz aydan fazla süre geçmemesi gerektiği kuralının ihlali, bilançoya ilişkin diğer kuralların ihlalinden ayrıca incelenmektedir. İhlal, kural olarak kararı kesin hükümsüz hale getirmeyecek; ancak APOK m. 210/2 uyarınca kararın tescili için engel oluşturacaktır. Zira sekiz aylık bu süre sınırı da alacaklıları korumakla birlikte karar alınırken bu süre sınırına uyulup uyulmayacağı belli olmayıp; bu süre şartı da kararın içeriğine ilişkin değildir, Lutter, **Kölner Komm**, §209 AktG, Rn. 10; Hüffer/Koch, §209 AktG, Rn. 14; Hirte, **Großkomm**, §209 AktG, Rn. 50. Karar tescil edilirse artırımın hüküm doğuracağı hakkında, Hirte, **Großkomm**, §209 AktG, Rn. 54. Ancak eğer kararın alındığı tarihte sekiz aylık süre zaten geçmişse, karar kesin hükümsüzdür, Fock/Wüsthoff, **Spindler/ Stilz Komm**, §209 AktG, Rn. 31; Simons, **Hölters Komm**, §209 AktG, Rn. 26.

[1019] Alman Hukuku'nda da artırım kararının dayandığı bilançonun özelliklerini düzenleyen APOK m. 209/1-5 hükümlerinin sermayenin fiilen oluşturulması ilkesini somutlaştırdığı; alacaklılar ve kamu yararını gözettiği ve bu hükümleri ihlal eden genel kurul kararlarının kesin hükümsüz olduğu belirtilmektedir, bkz. Lutter, **Kölner Komm**, §209 AktG, Rn. 10, 20; Hüffer/Koch, §209 AktG, Rn. 14; Hirte, **Großkomm**, §209 AktG, Rn. 50. Genel kurul kararı, denetlenmemiş, kabul edilmemiş veya hakkında sınırlandırılmamış görüş verilmemiş bir bilançoya dayanması halinde kesin hükümsüz kabul edilmektedir, bkz. Lutter, **Kölner Komm**, §209 AktG, Rn. 10, 20; Hüffer/Koch, §209 AktG, Rn. 14; Hirte, **Großkomm**, §209 AktG, Rn. 52; Arnold, **Münchener Komm**, §209 AktG, Rn. 43.

[1020] Bu tür bir iç kaynaklardan artırım kararlarının *geçersiz* olduğunu belirten, Tekinalp (Poroy/

gerekir ki gerçeğe ve muhasebe standartlarına uygun olmayan finansal tablolar, genel kurulca onaylanmış veya gerçeğe ve standartlara uygun olduğu yönünde bağımsız denetçinin olumlu ya da sınırlı olumlu görüşüne konu olmuş olsa dahî geçerli hukuki dayanak oluşturmaz[1021]. Bununla birlikte finansal tablonun gerçeğe ve standartlara aykırılığı tespit edilip onama kararı iptal edilinceye kadar, söz konusu tablo, artırım kararına dayanak kabul edilebilir. Yıllık bilançoyu onaylayan genel kurul kararının iptali talep edilmişse, bir tedbir kararının bulunmaması halinde, muhtemel iptal kararı da dikkate alınarak bu bilançoya dayanarak iç kaynaklardan artırım kararı verilebilir[1022]. Kuşkusuz ki, finansal tabloların onanması kararı TTK m. 445 uyarınca iptal edildiği takdirde, bu tabloya istindaen gerçekleştirilen sermaye artırımı kararının da kesin hükümsüzlüğü ortaya çıkar.

Artırım kararının TTK m. 462/2 hükmüne uygun bir bilançoya dayanmaması özkaynakların varlığının ve sermayeye dönüştürülebilirliğinin saptanmasını ve dolayısıyla artırım kararını sakatlayabilir. Nicelik itibarıyla varolmayan, diğer bir deyişle karşılığı kısmen veya tamamen bulunmayan iç kaynaklardan artırım kararı kesin hükümsüz olacaktır[1023].

İç kaynaklardan sermaye artırımı kararının kesin hükümsüzlüğü, hangi organın hangi iç kaynakları kullanarak artırım kararı aldığına bağlı olarak da gündeme gelebilir. Zira artırımın esas sermaye veya kayıtlı sermaye sisteminde gerçekleştirilmesi, artırıma konu iç kaynaklar üzerinde tasarruf yetkisi yönünden kararın geçerliliği hakkında farklı değerlendirme yapmayı gerektirebilir. Şöyle ki, esas sermaye sisteminde net dönem kârının paysahiplerine dağıtılabilir nitelikteki kısmı sermayeye eklenebilir[1024]. Ancak kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun bu konuda vereceği karar, *"diğer organların devredilemez yetkilerine*

Çamoğlu), **C. II**, N. 1389.

[1021] Altay, **Finansal Tabloların Müzakeresi**, s. 498, dn. 48.

[1022] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1388. Artırım kararının dayandığı bilançonun hükümsüzlüğünün sonradan tespit edilmesi halinde, bu hükümsüzlük sonucunun kendiliğinden artırıma etki etmeyeceği hakkında, Arnold, **Münchener Komm**, §208 AktG, Rn. 37.

[1023] Bkz. Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 250, 310; ayrıca bkz. s. 257. Yeniden değerleme fonunun sermayeye eklenmesi örneğinde, fon oluşmadığı halde oluşmuş gibi gösterilmişse artırımın kesin hükümsüz olduğu yönünde, Berzek, s. 96. İsviçre Hukuku'nda bkz. Zoller, s. 114. Alman Hukuku'nda artırım kararının dayandığı bilançonun zarar göstermesi halinde iç kaynakların sermayeye dönüştürülemeyeceğine ilişkin APOK m. 208/1, c. 2'nin alacaklılar başta olmak üzere kamu yararının korunmasına hizmet ettiği; hükmü ihlal eden genel kurul kararının kesin hükümsüz olacağı hakkında bkz. Lutter, **Kölner Komm**, §208 AktG, Rn. 25; Hirte, **Großkomm**, §208 AktG, Rn 52; Arnold, **Münchener Komm**, §208 AktG, Rn. 37.

[1024] Bkz. İkinci Bölüm, IV.-B.

girmesi" nedeniyle kesin hükümsüzdür (TTK m. 391/1-d). Zira yıllık kâr üzerinde tasarrufa münhasıran genel kurul yetkilidir (TTK m. 408/2-d).

Artırım kararının kesin hükümsüzlüğüne yol açacak bir başka sebep, bedelsiz payları edinme hakkının ihlalidir. Bedelsiz payları edinme hakkı, kaldırılamaz, sınırlandırılamaz ve vazgeçilemez nitelikte bir paysahipliği hakkıdır. Paysahiplerinin iradesi ile varlığı veya kapsamının şekillendirilemediği vazgeçilmez haklar, anonim ortaklığın temel yapısı ve dolayısıyla genel kurul kararlarının kesin hükümsüzlüğü ile ilişkilidir[1025]. Bedelsiz payları edinme hakkını ihlal eden artırım kararı da kesin hükümsüzdür[1026] (TTK m. 447/1-a, TTK m. 391/1-c). İhlal, bedelsiz payın oransallık ilkesine aykırı olarak ya da yalnızca bazı paysahiplerince iktisabının öngörülmesi veya bedelsiz payın iktisabının dış kaynaklardan sermaye artırımına iştirak etmek, bedelsiz payların üçüncü kişilere devrini taahhüt etmek ya da belirli süre içerisinde

---

[1025] Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **C. I**, N. 870e.

[1026] Tekinalp, **Bedelsiz Paylar**, s. 141; Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 257. Eklemek gerekir ki *Moroğlu*, bir başka eserinde bedelsiz payları edinme hakkından sürekli olarak vazgeçmek sonucunu öngören genel kurul kararlarının kesin hükümsüzlüğe mahkum olduğunu ifade ederken, bu hakkı bir defaya mahsus olarak ihlal eden genel kurul kararını iptal edilebilir olarak niteler, bkz. Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 157; bedelsiz payları edinme hakkı bir kez dahi ihlal eden artırım kararının, TTK m. 462/3 ve TTK m. 447/1-a uyarınca kesin hükümsüz olduğu yönünde, Aydın, **Fonlar**, s. 157, dn. 16. Malvarlıksal haklarından vazgeçebileceği; dolayısıyla bu hakların ihlallerinin de iptal edilebilirliğe yol açacağı; ancak TTK m. 462/3 dolayısıyla bedelsiz payları edinme hakkının ihlalinin bu değerlendirmeye istisna olduğu, bu tür bir kararın kesin hükümsüz bulunduğu hakkında, Kırca, **Hükümsüzlük**, N. 55, 108. Bedelsiz payları edinme hakkının bir defa ihlal edilmesi, paysahibinin ortaklığa katılım oranını düşürecek ve oransallık ilkesine bağlı paysahipliği haklarına ilişkin menfaatini sürekli olarak daraltacaktır. Üstelik bu halde dış kaynaklardan artırımdan farklı olarak ortaklık malvarlığına yeni aktiflerin eklenmesi de söz konusu olmadığından, paysahibinin mevcut payının gerçek değeri de azalmış olacaktır. Burada yalnızca paysahiplerinin bireysel menfaati ihlal edilmemekte; esasen paysahibinin payı dolayısıyla ortaklık malvarlığına ekonomik katılımını öngören anonim ortaklığa özgü yapı da zarar görmektedir. Bu nedenlerle bedelsiz payları edinme hakkının bir kez ihlal eden artırım kararı dahi kanaatimizce kesin hükümsüzdür. Diğer taraftan bedelsiz payların mevcut paylar ile aynı özellikle, yani imtiyaz ve diğer haklarını koruyacak şekilde çıkarılmasını öngörmeyen kararların, eşitlik ilkesini ihlal etmesi dolayısıyla iptal edilebilir olduğu belirtilmektedir, bkz. Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 274; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 141-141; Kaya, **İmtiyazlı Pay**, s. 239. Alman Hukuku'nda bedelsiz payların mevcut sermayeye oranına göre edinileceğini düzenleyen APOK m. 212'ye aykırı kararların bir bütün olarak mı yoksa -bedelsiz payların dağılımına ilişkin olarak- kısmen mi kesin hükümsüz olacağı Alman Medeni Kanunu m. 139 uyarınca değerlendirilir, Arnold, **Münchener Komm**, §212 AktG, Rn. Lutter, **Kölner Komm**, §212 AktG, Rn. 11; Simon, **Hölters Komm**, §212 AktG, Rn. 12; Veil, **Schmidt/Lutter Komm**, §212 AktG, Rn. 3; Stadler, **Heidelberger Komm**, Rn. 6; Hirte, **Großkomm**, §212 AktG, Rn. 19; Hüffer/Koch, §212 AktG, Rn. 4. Şüphe durumunda artırım kararı bütün olarak kesin hükümsüzdür, Hirte, **Großkomm**, §212 AktG, Rn. 19; Hüffer/Koch, §212 AktG, Rn. 4; Lutter, **Kölner Komm**, §212 AktG, Rn. 11. APOK m. 212 hükmünden önemsiz sapmalar halinde artırım kararı ayakta kalacak; dağıtım esasına ilişkin olarak artırım kararında öngörülen hüküm yerine APOK m. 212 uygulanacaktır, Fock/Wüsthoff, **Spindler/Stilz Komm**, §212 AktG, Rn. 6; Veil, **Schmidt/Lutter Komm**, §212 AktG, Rn. 4; Hüffer/Koch §212 AktG, Rn. 4; Lutter, **Kölner Komm**, §212 AktG, Rn. 11.

pay ve pay senetlerini talep etmek gibi herhangi bir şarta bağlanması şeklinde ortaya çıkabilir[1027].

4. İptal Edilebilirlik

Artırım kararının iptal edilebilirliğine yol açan nedenler, kararın kanuna[1028], esas sözleşmeye ve dürüstlük kuralına aykırılığıdır (TTK m. 445, TTK m. 460/5, SerPK m. 18/6). Kanuna aykırılık, kamu düzenine özgü hükümlere, örneğin incelediğimiz üzere sermayenin korunması ilkesine aykırı düşerse kesin hükümsüzlük, buna karşılık nisbi emredici hükümlere aykırı düşerse iptal edilebilirlik yaptırımını beraberinde getirir[1029].

İç kaynaklardan sermaye artımı kararının iptal edilebilirliğini gündeme getiren sebeplerden biri, artırıma konu özkaynakların TTK m. 462/1'de sayılan nitelikte olmamasıdır. İç kaynak kavramının sınırlarını ortaya koyan TTK m. 462/1'in karşıt anlamından hareketle, esas sözleşme veya genel kurul kararı gereği belirli bir amaca bağlı yedek akçeler, kanunî yedek akçelerin serbestçe kullanılamayan kısmı ve mevzuatın sermayeye eklenmesine izin vermediği fonlar, sermayeye dönüştürülebilir değildir ve iç kaynak olarak nitelendirilemez. Söz konusu özkaynak kalemlerinin özgülendiği amaç, kamunun yararına ve alacaklıların korunmasına hizmet ediyor olmadıkça, bu amaca bağlı özkaynakların sermayeye eklenmesi kararı iptal edilebilir niteliktedir. Hemen belirtmek gerekir ki, kamunun yararı ve alacaklıların korunmasına hizmet etmek üzere belirli bir amaca özgülenmiş özkaynakların sermayeye eklenmesi kararı ise -bu amaç anılan özkaynak kalemlerinin sermayeye eklenmesi yoluyla gerçekleştirilemiyorsa- kesin hükümsüz olacaktır.

Bu bağlamda belirli bir amaca özgülenmiş esas sözleşmesel yedek akçelerin ilgili amaç hükmü değiştirilmeksizin alınan sermayeye eklenme kararı, iptal edilebilir niteliktedir[1030]. Yine kayıtlı sermaye sistemi dahilinde, genel kurul

---

[1027] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 265-266; Pulaşlı, **C. III**, N. 42-129; Kırca, **Hükümsüzlük**, N. 52; Aksu, **Butlan**, s. 253; Üçışık/ Çelik, **C. II**, s. 376; Arnold, **Münchener Komm**, § 212 AktG, Rn. 12-14; Hüffer/Koch, § 212 AktG, Rn. 3; Lutter, **Kölner Komm**, § 207 AktG, Rn. 13, § 212 AktG Rn. 9; Scholz, **MünchHdb**, § 60 Rn. 24; Hirte, **Großkomm**, § 212 AktG, Rn. 15; Busch, **börsennotiere AG**, Rn. 28; Rn. 45.28; Schröer (Ekkenga), §7, Rn. 36

[1028] TTK m. 445'te zikredilen kanun kavramının devletin yetkili organları tarafından yürürlüğe konulmuş ve yürürlükte bulunan yazılı hukuk kurallarına işaret ettiği hakkında, Kırca, **Hükümsüzlük**, N. 89; krş. Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 222-223.

[1029] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 159-160; krş. Kırca, **Hükümsüzlük**, N. 104-106.

[1030] Esas sözleşmeye aykırılık gerekçesiyle, esas sermaye sisteminde, Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s.

kararıyla ayrılmış ve sermaye artırımı dışında bir amaca özgülenmiş yedek akçelerin sermayeye eklenmesi kararının da iptal edilebilirlik yaptırımına tâbi olacaktır[1031]. Zira belirli bir amaca özgülenmiş isteğe bağlı yedek akçenin sermayeye dönüştürülmesi kararı, TTK m. 462/1 hükmüne aykırıdır. Söz konusu yedek akçelerin kullanımına ilişkin kurallar sermayenin korunması ilkesine ilişkin hükümlerden olmayıp; alacaklıların değil, paysahipleri ve ortaklığın menfaatini gözetir. Ayrıca TTK m. 462/1 hükmünde sayılmamakla birlikte, iç kaynak olarak değerlendirilebilecek[1032] net dönem kârının dağıtılabilir kısmının sermayeye eklenmesi kararı da, eğer esas sözleşme uyarınca belirli oranda veya tutarda dağıtılmak zorunda olmasına rağmen bu oranı veya tutarı da kapsayacak şekilde sermayeye eklenmesini öngörüyorsa, esas sözleşmeye aykırılığı nedeniyle iptal edilebilir[1033]. Yine dağıtılabilir net dönem kârının belirli bir oranının dağıtımı zorunluluğunu öngören[1034] bir hükmü ihlal eden artırım kararı da iptal edilebilirdir[1035].

Kanunî yedek akçenin serbestçe kullanılamayan kısmının sermayeye eklenmesi kararı da hükümsüzdür. Öğretide bir görüş genel kanuni yedek akçenin, sermayenin yarısına kadar olan kısmının sermayeye eklenmesi kararının, TTK m.

227-228; kayıtlı sermaye sisteminde, Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 382; krş. Cenkci, s. 289. Alman Hukuku'nda da belirli bir amaca özgülenen kâr yedekleri ile bunlara eklenmesi kararlaştırılan değerlerin, ancak bu amaçla uyumlu ise sermayeye dönüştürülmesine izin veren APOK m. 208/2, c.2'nin ihlalinin, iptal edilebilirliğe neden olacağı belirtilmektedir, bkz. Arnold, **Münchener Komm**, §208 AktG, Rn. 39; Hirte, **Großkomm**, §208 AktG, Rn. 55; Hüffer/Koch, §208 AktG, Rn. 11; Lutter, **Kölner Komm**, §208 AktG, Rn. 26.

[1031] TTK m. 523/3'e aykırılık gerekçesiyle bkz. Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 383-384; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, s. 132; TTK m. 462/1 hükmüne aykırılık nedeniyle bkz. Cenkci, s. 289. Hemen burada esas sermaye sisteminde genel kurulun, gündem maddesinde artırımın hangi yedek akçelerden karşılanacağına dair açıklama yapılmışsa -işçi yardım sandıklarına aktarılmak üzere ayrılan yedek akçeler hariç- genel kurul kararıyla ayrılmış isteğe bağlı yedek akçelerin amacını değiştirmek için ayrı bir karar almasına gerek olmaksızın sermayeye ekleyebileceği görüşünü benimsediğimizi eklemek gerekir, bkz. İkinci Bölüm, II.-B.-2.b. Dolayısıyla genel kurul kararıyla belirli amaca özgülenerek ayrılmış yedek akçenin yine genel kurul tarafından sermayeye eklenmesi, önceki genel kurul kararını değiştirecektir. Bu halde artırıma konu yedek akçe artık başka bir amaca bağlanmış yedek akçe niteliğinde olmayacağından, TTK m. 461/1 hükmüne aykırılık doğmayacaktır.

[1032] Bkz. İkinci Bölüm, II.-IV.-B.

[1033] Esas sözleşmede bu yönde bir düzenleme olması halinde bir görüş, bu yönde genel kurul kararı alınması gerekmeksizin finansal tabloların onaylanmasıyla kâr payı alacağı hakkının doğduğu yönündedir, bkz. Çelikboya, s. 438-440. Görüşün kabulü halinde esasen anılan tutar da özkaynak niteliği göstermeyecektir.

[1034] Örneğin payları borsada işlem görmeyen halka açık ortaklıkların dağıtılabilir net dönem kârının en az yüzde yirmisinin dağıtılması zorunluluğunu öngören Kâr Payı Tebliği m.7/2.

[1035] İhlale konu hüküm, emredici nitelikte ise ne zaman kesin hükümsüzlük (TTK m. 447, TBK m. 27/1) ne zaman iptal edilebilirlik (TTK m. 445) yaptırımının uygulanacağı sorunu gündeme gelir. Münhasıran mevcut paysahiplerinin menfaatlerini koruyan emredici hükümlerin süreklilik arz etmeksizin ihlali, iptal edilebilirliğe sebep olur, Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 70-71; Kırca, **Hükümsüzlük**, N. 107-108.

519/3'ün emredici düzenlemesine aykırı olması nedeniyle kesin hükümsüz olduğu yönündedir[1036]. Bir diğer görüş ise, sermayenin yarısına kadar olan genel kanuni yedek akçenin sermayeye dönüştürülmesi kararının, TTK m. 519/3'ün amacıyla uyumlu ve alacaklıların da menfaatine bulunduğu; *"anonim ortaklığın temel yapısını bozan ve sermayenin korunması hükümlerine aykırı"* (TTK m. 447/1-c) olmadığından, kesin hükümsüz değil; TTK m. 462/1 ve TTK m. 519/3 hükümlerine aykırılığı nedeniyle iptal edilebilir nitelikte olduğunu ileri sürer[1037].

İlk olarak, genel kanuni yedek akçenin sermayenin yarısına kadar kısmı, sermayeye dönüştürülebilir nitelikte değildir[1038]. Kanun koyucu, bu tutara kadar yedek akçenin, aynen muhafaza edilmesini öngörmüştür. Bu yönden, bu kaynak, nitelik açısından sermayeye dönüştürülebilir vasıfta değildir. Diğer taraftan, soruna bu yedek akçenin sermayeye dönüştürülmüş olmasının etkileri yönünden bakmak gerekir: Esasen sermayeyi korumak üzere üzerinde tasarruf edilmesine izin verilmeyen bu tutar, acaba, sermayeye eklendiği takdirde, Kanun koyucunun öngördüğü amaç bundan zarar görecek midir? Bu tutar sermayeye dönüştürülmekle artık ortaklık bünyesinde kalması kesinleşen (artırılan sermayenin karşılığını oluşturan) bir tutardır. Bu yönüyle anılan yedek akçe tutarının şirkette kalması artırım öncesi sermaye tutarı düzeyinde varlığın ortaklıkta kalmasını sağlar. Hatta bu tutarın sermayeye dönüştürülmesiyle, ödenmiş sermaye tutarı yükseleceğinden; ayrılacak yedek akçe tutarı da artacaktır. Öğretideki ikinci görüş, bu yönden tutarlıdır. Buna rağmen, anılan yedek akçe tutarının sermayeye dönüştürülmesi,

---

[1036] Genel kurul kararı bakımından, Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 222; Yurtman, s. 57. Yönetim kurulu kararı bakımından, TBK m. 27'ye aykırılık dolayısıyla, Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 381; anılan yedek akçe tutarının TTK m. 519/3'te sayılan amaçlarla uyumlu şekilde sermayeye eklenmemesi halinde aynı yönde, Cenkci, s. 288 (Eklemek gereki ki *Moroğlu*, bir başka eserinde kanuni yedek akçelerin kullanılmalarına ilişkin hükümleri, nisbi emredici hükümler arasında sayar, Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 159). Alman Hukuku'nda da iç kaynakların çerçevesini çizen APOK m. 208 hükümlerine aykırılık; ortaklık alacaklılarını veya kamunun yararını koruyan hükümlerin ihlaline kesin hükümsüzlük yaptırımını bağlayan APOK m. 241/3 bağlamında incelenmektedir. Bu doğrultuda, sermaye yedeği ve kanuni yedekler ve bunlara eklenecek tutarların ancak toplamlarının mevcut sermayenin onda birini ya da esas sözleşme hükümlerinde öngörülen daha yüksek bir oranını aşması halinde sermayeye dönüştürülebileceğine ilişkin APOK m. 208/1, c.2'nin alacaklılar başta olmak üzere kamu yararının korunmasına hizmet ettiği; hükmü ihlal eden genel kurul kararının kesin hükümsüz olacağı belirtilmektedir, bkz. Lutter, **Kölner Komm**, §208 AktG, Rn. 25; Hirte, **Großkomm**, §208 AktG, Rn 52; Arnold, **Münchener Komm**, §208 AktG, Rn. 37.

[1037] Aydın, **Kanunî Yedek Akçe**, s. 88. Yazar, genel kanunî yedek akçenin sermayenin yarısına kadar olan kısmın sermayeye eklenebileceği görüşünde olmakla birlikte, bu tür bir kararının kesin hükümsüz değil iptal edilebilir olduğu kanaati ile açıklamalarını sonlandırmaktadır, s. 79-88. Söz konusu kararın sermayenin korunması ilkesini ihlal etmeyeceği gerekçesiyle aynı yönde, Eryiğit, s. 173. Yazarların görüşlerinin detayı için bkz. İkinci Bölüm, II.-A-.2.

[1038] Bkz. İkinci Bölüm, II.-A-.2.

kanun koyucunun kendisine biçtiği işleve zarar verir. Zira özgülendiği amaç kanuni yedek akçenin sermayenin yarısına kadarki kısmının olası zararları karşılamak üzere, -sermaye tutarından ayrı bir değer olarak- hazırda bekletilmesini gerektirir. Bu tutar, zararların kapatılması için kullanılacak son yedek akçe kalemi, son çaredir[1039]. Sermayeye eklenmesi ardından yeniden kanuni yedek akçe ayrılması -TTK m. 519/2, a-b bir kenara bırakılırsa- ortaklığın kârlılık oranının yüksek olmasına bağlıdır ki bu da her hesap döneminde sağlanamaz. Dolayısıyla kanaatimizce sermayenin yarısına kadar olan genel kanunî yedek akçelerin işlevi, sermayeye dönüştürülmelerine engeldir. Anılan yedek akçe, sermayeye dönüştürülerek değil; gerektiğinde zararları kapatarak ortaklığın menfaatini korur. Ancak bu özel amaca bağlanan yedek akçenin sermayeye dönüştürülmesi, alacaklıların menfaatini zedelemeyecek; sermayenin korunması ilkesini bu yönden ihlal etmeyecektir. Dolayısıyla belirli amaca özgülenmiş kanuni yedek akçelerin sermayeye eklenmesi kararının kesin hükümsüz değil iptal edilebilir olduğu yönündeki ikinci görüşe katılmaktayız.

İç kaynaklardan artırım kararı, dürüstlük kuralına aykırılık dolayısıyla da iptal edilebilir (TTK m. 445; TTK 460/5; SerPK m. 18/6). TTK m. 445'te iptal sebepleri arasında sayılan dürüstlük kuralına aykırılık, Türk Medeni Kanunu[1040] (TMK) m. 2/1'in yanısıra, TMK m. 2/2'de düzenlenen hakkın kötüye kullanılması yasağına aykırılığı da kapsar[1041]. Sermaye artırımı kararlarının dürüstlük kuralına aykırılığı, genellikle ortaklığın bu yönde bir menfaati olmamasına rağmen sermaye artırımına karar verilmesi şeklinde ortaya çıkar[1042]. Artırım kararı ortaklığın menfaati olmamasına karşın alınıyorsa, çoğunluk paysahiplerine özel bir yarar sağlamıyorsa bile dürüstlük kuralına aykırıdır[1043]. Eğer sermaye artırımı kararı, ortaklık menfaatine hizmet etmemenin de ötesinde, hukuken korunmayan bir amaç uğruna alınıyorsa, bu halde sermaye artırımı hakkı, *"hakkın ekonomik ve sosyal amacının saptırılması"* suretiyle kötüye kullanılmaktadır[1044]. Örneğin net dönem kârının dağıtılabilir

---

[1039] Bkz. İkinci Bölüm, II.-A.-1.
[1040] 8.12.2001 tarihli, 24607 sayılı RG.
[1041] İmregün, **Anonim Ortaklıklar**, s. 163-164; Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 232; Tekil, s. 333; Kırca, **Hükümsüzlük**, N. 132; Soykan, **Dürüstlük Kuralına Aykırık**, s. 197.
[1042] Soykan, **Dürüstlük Kuralına Aykırılık**, s. 198.
[1043] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 239; Üçışık/ Çelik, **C. II**, s. 511; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 585; Soykan, **Dürüstlük Kuralına Aykırılık**, s. 199; krş. Yalçın, s. 65.
[1044] Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 586; Soykan, **Dürüstlük Kuralına Aykırılık**, s. 200; Yalçın, s.70-71. Ayrıca bkz. Üçışık/ Çelik, **C. II**, s. 511. Bir hakkın amacına aykırı kullanılmasının o hakkın kötüye kullanılması anlamına geleceği hakkında, Akyol, Şener; **Dürüstlük Kuralı ve Hakkın Kötüye Kullanılması Yasağı**, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2006, s. 102. Sermaye artırımında dürüstlük

kısmının sermayeye eklenmesi kararı, ortaklığın bu yönde bir ihtiyacı olmamasına rağmen, kâr payı dağıtmayarak azınlık paysahiplerinin nakit getiri beklentisine ulaşmasını engellemek amacıyla alınıyorsa, hakkın kötüye kullanılması yasağına aykırı olacaktır[1045]. Esasen azınlık paysahiplerinin güç durumda bırakılması amacı açıkça güdülmese dahi bu risk, dağıtılabilir kârı sınırlandırması dolayısıyla serbest yedek akçeler ve net dönem kârından yapılacak artırımlarda mevcuttur.

Dolayısıyla ortaklığın otofinansmana ilişkin menfaati ile paysahiplerinin kâr payı beklentisi arasında dengenin kurulması amacıyla hakkın kötüye kullanılması yasağının ve özelinde hakların sakınılarak kullanılması ilkesinin gözetilmesi gerekir[1046]. Ortaklığın sermaye artırımına ihtiyacı olması halinde dahi, eğer söz konusu ihtiyaç ortaklığın bilançosunda sermayeye eklenmesine mevzuatın izin verdiği fonların veya münhasıran bu amaca bağlanmış esas sözleşmesel yedek akçelerin bulunması halinde bu fonların sermayeye eklenmesi ile karşılanabiliyorsa,

---

kuralının özellikle hakkın açıkça kötüye kullanılması yoluyla ihlal edildiği hakkında, Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 304; Paslı, **Sermaye Artırımı**, s. 55; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 583; Yalçın, s. 71. Dürüstlük kuralına aykırılığın genel kurul kararının iptali sebebi olarak hem TMK. m.2/1, hem m.2/2 hükmünü kapsadığı yönünde, Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 232-233; Kırca, **Hükümsüzlük,** N. 132.

[1045] Krş. Soykan, **Dürüstlük Kuralına Aykırılık**, s. 198. Yazar, ortaklığın menfaati olmamasına rağmen iç kaynaklardan sermaye artırımı kararı alınmasının genellikle çoğunluğun dışında kalan paysahiplerinin sermaye ve pay oranlarının azaltılmak istenmesi amacıyla yapılan dış kaynaklardan sermaye artırımı kararındaki dürüstlük kuralına aykırılığı perdelemek ya da *"kâr dağıtmamak istendiğinde"* gündeme geldiğini belirtmektedir *(aynı yer)*. Eklemek gerekir ki, halka açık olup payları borsada işlem görmeyen ortaklıklarda dağıtılabilir net dönem kârının en az yüzde yirmisinin nakden dağıtımı zorunludur (Kar Payı Tebliği m.7/1). Yine esas sözleşmede belirli tutarda veya oranda nakit kâr payı dağıtımı öngörülmüş olabilir. Bu hallerde kârın sermayeye eklenmesi kararı, kanuna veya esas sözleşmeye aykırılık nedeniyle iptal edilebilir niteliktedir.

[1046] Hakların sakınılarak kullanılması ilkesi, hakkın kötüye kullanılması yasağının özel bir görünümüdür, Akyol, s. 103; Akdağ Güney, Necla; "Anonim Şirketlerde Hakların Sakınılarak Kullanılması İlkesi ve Uygulaması", **Prof. Dr. Hikmet Sami Türk'e Armağan**, Ankara 2017, s. 45-68, s. 49. Şöyle ki bir hakkın kullanılmasında birden fazla seçenek varsa ve bu seçeneklerden birini seçmek hak sahibi yönünden diğerine nazaran avantaj sağlamıyorken muhatabını zor durumda bırakıyorsa, muhatabı zor durumda bırakacak seçeneğin seçilmesi, hakkın kötüye kullanılması anlamına gelir, Akyol, s. 103. Hak sahibi aynı menfaati muhatabına zarar vermeden veya daha az zarar verecek şekilde elde edebiliyorsa, kendisinden bu yönde davranması beklenir, Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 236; Akdağ Güney, **Hakların Sakınılarak Kullanılması**, s. 45. Kaynağını eşya hukukundan alan ilke, anonim ortaklıklar hukukunda da benimsenmektedir, bkz. genel kurul kararının alınmasında, Tekinalp, Ünal; "Hakların En Az Zarar Verecek Şekilde Kullanılması İlkesi -I", **İktisat ve Maliye Dergisi**, C. XXVI, S. 2, Y. 1979, s. 78-80, s. 79; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 895; Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 236; Üçışık/ Çelik, **C. I**, s. 57; Kırca, **Hükümsüzlük**, N. 144-145; genel kurul ve yönetim kurulu kararlarının alınmasında, Akdağ Güney, **Hakların Sakınılarak Kullanılması**, s. 57-59. İlkenin uygulanma koşulları için bkz. Tekinalp, Ünal; "Hakların En Az Zarar Verecek Şekilde Kullanılması İlkesi -II-", **İktisat ve Maliye Dergisi**, C. XXVI, S. 5, Y. 1979, s. 203-207, s. 205; Akdağ Güney, **Hakların Sakınılarak Kullanılması**, s. 55-57. Dürüstlük kuralı ve hakların sakınılarak kullanılması ilkesinin esas sözleşme değişikleri zemininde birbiriyle çatışan ortaklık menfaati ile paysahiplerinin kişisel menfaatleri arasındaki dengenin kurulmasına hizmet edeceği hakkında bkz. Altay, **Ortak Girişimler**, s. 437, dn. 1193.

bu fonlar sermayeye eklemeksizin, serbest yedek akçelerin ya da dönem net kârının dağıtılabilir kısmının sermayeye eklenmesi, hakların sakınılarak kullanılması ilkesini ihlal edecektir. Kaldı ki iç kaynaklardan artırımın ortaklık için otofinansman yarattığı düşünülebilirse de, serbest özkaynakların sermayeye eklenmesinin her ihtimalde ortaklığın menfaatine hizmet ettiğini kabul etmek güçtür. Dolayısıyla ortaklığın bu yöndeki ihtiyacının somut gerekçelerle ortaya konulamaması halinde, artırım kararının iptal edilebilir olduğu sonucuna varılmalıdır[1047].

Bu bahiste son olarak artırımın dayandığı yıllık veya ara finansal tablolar ile denetim raporları hakkında paysahibinin bilgi alma ve inceleme haklarının ihlalinin de artırım kararının iptal edilebilirliğine yol açacağına değinmek gerekir[1048]. Yine burada, yönetim kurulunun iç kaynakların varlığı ve sermayeye dönüştürülebilirliği hakkında vereceği yazılı beyanın da paysahibinin bilgi alma hakkı ile ilişkilendirildiği ve yokluğu, eksik veya hukuka aykırılığı halinde kararın iptal edilebilir olduğunun öğretide dile getirildiğini eklemeliyiz[1049]. Kanaatimizce yönetim kurulu beyanı, paysahibinin genel kurul toplantısı öncesinde artırım önerisi hakkında aydınlatılmasına değil; sermayenin oluşturulmasını güvenceye almaya yönelmiş bir sorumluluk kaynağıdır. Kuşkusuz ki bu beyan, paysahiplerine artırım işlemlerine ilişkin hesap vermek yönünden bilgi sağlayacaktır. Ancak artırım kararının alınması sonrasında hazırlandığı dikkate alındığında, yönetim kurulu beyanının hiç veya eksik ya da hatalı hazırlanmasının, artırım kararının iptali değil; bir bütün olarak artırımın iptali (TTK m. 456/4, m. 353) bağlamında dikkate alınabileceği sonucuna

---

[1047] Ancak belirtmek gerekir ki mahkeme, artırım kararının ortaklığın menfaati doğrultusunda kararlaştırılıp kararlaştırılmadığına dair incelemede bulunurken, yerindelik denetimi yapamaz, Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 201; Kırca, **Hükümsüzlük**, N. 87; Forstmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, §25, N. 15; Dubs/ Truffer, **BSK**, Art. 706 OR, N.8. Hukuka uygunluk ve yerindelik denetimi arasındaki sınırın özellikle dürüstlük kuralına uygunluk denetimi yapılırken belirsizleşebildiği hakkında bkz. Kırca, **Hükümsüzlük**, N. 87. Kayıtlı sermaye sisteminde, artırım kararının *"ekonomik olarak ortaklığın menfaatine uygun"* bir nedenle almalarının yönetim kurulu üyelerinin özen yükümlülüğünün bir gereği olduğu; bunun ise *"ortaklığın amacı ve çıkarları açısından makul kabul edilebilecek bir sebebe dayanmasını gerektirdiği"* yönünde, Cenkci, s. 187.

[1048] Alman Hukuku'nda ortaklığın yıllık bilançoyu ve varsa özel bilançoyu paysahiplerinin incelemesine sunma ve talep üzerine bir kopyasını verme yükümlülüğünün kamunun değil, paysahiplerinin menfaatine olduğu; bu nedenle, anılan yükümlülüğü düzenleyen APOK m. 175/2 hükmünün kıyasen uygulanacağını öngören APOK m. 209/6 hükmünün ihlalinin kararın kesin hükümsüzlüğüne değil, iptal edilebilirliğine yol açacağı hakkında bkz. Lutter, **Kölner Komm**, §209 AktG, Rn. 21; Hüffer/Koch, §209 AktG, Rn. 14; Hirte, **Großkomm**, §209 AktG, Rn. 56; Arnold, **Münchener Komm**, §209 AktG, Rn. 46; Fock/Wüsthoff, **Spindler/ Stilz Komm**, §209 AktG, Rn. 32; Simons, **Hölters Komm**, §209 AktG, Rn. 27.

[1049] Görüşler ve bu hususta değerlendirmemiz için bkz. Üçüncü Bölüm, V.-B.-2.

varılmalıdır[1050]. Nitekim bu halde aslında tescil edilmemesi gereken bir artırım tescil edilmiştir. Zira artırım kararının alınmasından sonra, yönetim kurulunca tüm artırım işlemlerinin hukuka uygun şekilde yürütüldüğüne dair hesap vermek üzere hazırlanan bu beyan, tescil başvurusunda sunulması gereken belgeler arasındadır (TSY m. 73/1-ç). Bu bakımdan beyanın yokluğu, artırım için tescil engeli oluşturmaktadır.

5. Askıda Hükümsüzlük

Askıda hükümsüzlük, hüküm ve sonuç doğurması bir tamamlayıcı veya geciktirici bir şarta bağlı olan işlemin bu şart gerçekleşene kadar hüküm ve sonuç doğurmamasını ifade eder[1051]. Sermaye artırımı kararı da, hukuka uygun olarak oluşmakla birlikte, hüküm ve sonuç doğurmasının bağlandığı şartlar gerçekleşene kadar askıda hükümsüzdür[1052]. Bu şartlardan biri, imtiyazlı paysahipleri özel kurulunun onay kararıdır[1053]. Halka açık ve kayıtlı sermaye sisteminde olan ortaklıklar hariç olmak üzere, iç kaynaklardan sermaye artırımı kararı, imtiyazlı paysahiplerinin haklarını ihlal edebilecek nitelikte[1054] ise imtiyazlı paysahipleri özel kurulunca onaylanmadıkça uygulanmaz (TTK m. 454; TTK m. 460/6; SerPK m. 18/4). Dolayısıyla henüz imtiyazlı paysahipleri özel kurulunca onaylanmamışsa artırım kararı askıda hükümsüzdür[1055]. Yine, sermaye artırımında tescilin kurucu etkisi dolayısıyla (TTK m. 455, m. 456/4), tescil edilene kadar artırım kararı askıda hükümsüzdür[1056]. Kararın tescili için aranan bir unsur olması dolayısıyla Bakanlık izni veya ilgili bağımsız idari otoritenin uygun görüşünün alınmamış olması da kararın askıda hükümsüzlüğüne sebep olacaktır[1057].

B. Bütün Olarak Sermaye Artırımının Hükümsüzlüğü

Sermaye artırımının bir işlemler bütününden oluşması, korporatif yapıya yeni bir düzen getirmesi, ortaklığın yanısıra paysahipleri, alacaklılar, çalışanlar gibi çeşitli

---

[1050] Bu yönde bkz. Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 641, dn. 166.
[1051] Oğuzman Kemal/ Öz, Turgut; **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, C. I, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2021, N. 554-555; Gümüş, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, s. 238.
[1052] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 40; Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 312; Cenkci, s. 394.
[1053] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 40; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 453.
[1054] Bkz. Üçüncü Bölüm, V.-A.
[1055] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 40; Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 302, 312; Yasaman, **Birleşme**, s. 58; Kırca, **Hükümsüzlük**, N.1; Cenkci, s. 394; Aktaş, s. 245. İmtiyazlı paysahipleri özel kurulunun onay kararının geciktirici nitelikteki bir kanunî şart olduğu hakkında bkz. Aktaş, s. 245.
[1056] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 40; Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 312; Cenkci, s. 394.
[1057] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 49.

grupların menfaatlerini etkileyebilmesi; hükümsüzlüğüne ilişkin özel hükümler sevk edilmesini gerektirmiştir. Bu özel hükümlerden TTK m. 456/4, TTK m. 353'ün sermaye artırımlarına kıyasen uygulanacağını öngörmektedir. TTK m. 353, yine çeşitli işlemlerden oluşan ortaklığın kuruluşundaki hukuka aykırılıkların ileri sürülebilmesinin şartlarını düzenler. Hüküm, kuruluşu sakatlayan hukuka aykırılıkların uzun vadede ileri sürülmesini engelleyerek hukuk güvenliğinin sağlanmasını amaçlar[1058]. Aynı korumaya sermaye artırımı bakımından da ihtiyaç vardır[1059]. Zira artırımın hükümsüzlüğüne hükmedildikten sonra, artırım öncesi hukukî duruma dönülmesi oldukça zordur ve TTK m. 456/4'ün TTK m. 353'e atfı, artırımın tescili başvurusu değerlendirilirken fark edilmemiş bir sakatlığı barındıran artırımın sağlık kazanabilmesi için çözüm sunmaktadır[1060].

Koruma amacına karşın TTK m. 456/4'ün, TTK m. 353'e kıyasen atfı, özellikle anonim ortaklığın kesin hükümsüzlüğüne veya yokluğuna karar verilemeyeceğine ilişkin TTK m. 353/1, c. 1 nedeniyle eleştirilere ve farklı yönde yorumlara konu olmuştur. Bazı yazarlara göre TTK m. 353'e atıf yapan TTK m. 456/4, *artırım işlemlerinin bir bütün olarak iptalini hak düşürücü sürelere bağlayarak düzenleyen* bir özel hükümdür[1061]. Dolayısıyla bu artırım işlemlerinin *bir bütün olarak* yokluğu veya kesin hükümsüzlüğünün tespitinin dava edilmesi mümkün değildir[1062]. TTK m. 456/4'ün özel hüküm olduğu görüşü kabul edildiğinde ise genel kurul ve yönetim kurulu kararlarının hükümsüzlüğünü düzenleyen hükümlerle paralel uygulanmasının doğuracağı sonuçlar eleştirilmektedir. Bu eleştirilere göre TTK m. 447 ve m. 391 uyarınca sermaye artırımı kararlarının - artırımın bir bütün olarak hükümsüzlüğü sonucunu da doğurabilecek şekilde-

---

[1058] Bkz. TTK m. 353 hükmünün gerekçesi. Ayrıca bkz. Cenkci, s. 384; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 617.

[1059] Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 618.

[1060] Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 618-619. Yazar, ayrıca söz konusu atıf sayesinde "hiç veya gereği gibi yapılıp yapılmaması "artırım kararının geçerliliğini" kesinlikle etkilemeyen münferit artırım işlemlerindeki sakatlıkların", yorum kuralları zorlanıp, münferit artırım işlemi ile artırım kararı ile suni bir bağlantı kurularak artırımın bir bütün olarak hükümsüzlüğüne hükmedilmesine ihtiyaç kalmadığını vurgulamaktadır, bkz. Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 639-641.

[1061] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 51; Cenkci, s. 388; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 620, 624.

[1062] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 51; sorumluluk boyutunu saklı tutmakla birlikte aynı yönde, Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 620, 624; s. 630, dn. 141; *"sermaye artırımı işlemlerinin"* yokluğu ve kesin hükümsüzlüğü bakımından aynı yönde, Cenkci, s. 388; üç aylık süre içerisinde artırımın yokluk veya kesin hükümsüzlüğünün tespitinin talep edilmesinin de mümkün görülmesi gerektiği yönünde, Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 360, dn. 226. Ayrıca bkz. *"Görüşümce sermaye artırımı işlemlerinin bir bütün olarak butlanı hiçbir süreye tâbi olmaksızın, menfaati bulunan herkes tarafından dava veya defi yoluyla ileri sürülebilir; yeterki, butlanın ileri sürülmesi Medeni Kanun'un 2. maddesine göre dürüstlük kuralına aykırı olmasın."* ifadesiyle, Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 315.

münferiden yokluğuna veya kesin hükümsüzlüğüne karar verilebilmesi mümkünken, artırımın bütün olarak yokluğu veya kesin hükümsüzlüğüne imkân tanınmaması çelişkilidir[1063]. Bu hususta katıldığımız bir çözüm önerisi, TTK m. 353 ile TTK m. 445 ve m. 447 hükümlerinin uygulama alanının belirlenmesinde, artırım işlemlerinin birbiriyle ve artırım kararıyla ilişkisinden hareket edilmesidir[1064]. Şöyle ki bazı artırım işlemleri, bir diğeriyle onu sakatlayabilecek şekilde ilişki içindeyken; bazıları arasında bu tür bir bağlantı bulunmamaktadır. Artırım kararı ve artırım kararının sıhhatini etkileyen işlemlerdeki hukuka aykırılıklar -örneğin iç kaynakların varlığının onaylanmış bilanço ile doğrulanmamış olması- TTK m. 445 vd. ile TTK m. 460/5 uyarınca açılacak davalara, artırım kararının sıhhatini etkilemeyen, -örneğin yönetim kurulu raporuna veya imtiyazlı paysahipleri özel kurulunun çağrılmasına ve onay kararına ilişkin- hukuka aykırılıklar ise TTK m. 353 uyarınca işlem bütününün iptali davasına konu edilmelidir[1065].

Belirtmek gerekir ki, TTK m. 353 ile TTK m. 445 ve m. 447'de düzenlenen davaların birbirinden farkına[1066] rağmen, artırım kararının yokluğunun veya kesin hükümsüzlüğünün tespiti veya iptali ile artırımın bir bütün olarak iptali kararları aynı sonucu verir[1067]. Zira ortaklığın sermaye artırımı iradesini oluşturup açıklayan artırım kararının hükümsüz olması karşısında, diğer artırım işlemlerinin geçerliliğinin değerlendirilmesi gerekmeksizin artırım bir bütün olarak ve geçmişe etkili şekilde hükümsüzdür[1068].

[1063] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 317-318. Yazar, bu çelişkiyi gidermek ve muhtemel sorunları önlemek için sermaye artırımı işlemlerinin münferiden ve bir bütün olarak kesin hükümsüzlüğü ve yokluğunu özel bir hükümle ayrıca düzenlemek ve hukuk güvenliğini sağlamak adına kesin hükümsüzlük veya yokluğun ileri sürülebilmesini artırımın ticaret siciline tescilinden itibaren işlemeye başlayacak olan kısa bir, örneğin üç aylık, hak düşürücü bir süreye bağlanabileceğini önermektedir *(aynı yer)*. Ayrıca bkz. Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 348; Bahtiyar, **Ortaklıklar Hukuku**, s. 296.

[1064] Bkz. Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 622-623, s. 636.

[1065] Dış kaynaklardan artırım yönünden bkz. Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 554, 622-623, 638-639; benzer yönde bkz. Serder Yılmaz s. 208-209; krş. Cenkci, s. 387. eTK döneminde eTK m. 392/2 hükmünün uygulama alanının eTK m. 381 çerçevesinde iptal davasına konu edilecek artırım işlemleri dışında kalan hukuk aykırı işlemlerle sınırlandırılması gerektiği görüşü hakkında, Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **Ortaklıklar Hukuku 1976**, s. 41; ayrıca bkz. iç kaynaklardan artırım bakımından aynı görüşte, Yurtman, s. 161.

[1066] Dava şartları, tarafları ve hükümsüzlük sebepleri başta olmak üzere davaların birbirinden farklı olduğu hakkında, Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 635; eTK dönemi için hükümsüzlük sebepleri hakkında bu yönde bkz. Tekinalp, Ünal; "Anonim Ortaklık Hukukunda Sermaye Artırımının Yapılmamış Sayılması Davası Genel Kurul Kararının İptali Davasını Bertaraf Eder Mi?", **İÜHFM**, C. LIV, Y. 1994, s. 245-253, s. 251.

[1067] Serder Yılmaz, s. 208; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 635.

[1068] Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 637.

Artırımın bir bütün olarak hükümsüzlüğü davasında, TTK m. 353/2 uyarınca hakim artırım işlemlerindeki eksiklik veya hukuka aykırılığın giderilmesi için süre verebilir[1069]. Ancak bu imkandan yararlanma ihtimali bir kenara bırakıldığında, *"kanun hükümlerine aykırı"* hareket edilmesi (TTK m. 353/1) artırımın bir bütün olarak iptal edilmesi sebebidir[1070]. Kararın yönünü belirleyecek husus, artırım işlemindeki hukuka aykırılığın bir bütün olarak artırımın iptalini gerektirecek düzeyde alacaklılar, paysahipleri ve kamunun menfaatlerini tehlikeye düşürüp düşürmediğidir. Mahkemenin alacağı önlemlere (TTK m. 353/1, c. 3) örnek olarak *"ortaklığın (iç kaynaklardan ve/veya sermaye taahhüdü yoluyla) yeni bir sermaye artırımı yapması"*nın engellenmesi de sayılmakta; böylece, hükümsüz bir artırımı takiben yapılacak artırımlardan doğacak muhtemel sorunların önlenebileceği belirtilmektedir[1071]. Konumuz bakımından bedelsiz payların devrinin engellenmesi de bu bağlamda alınabilecek önlemler arasında değerlendirilebilir.

Son olarak eklemek gerekir ki, TTK m. 456/4'ün TTK m. 353'e atfı, artırım kararının yokluğu veya kesin hükümsüzlüğünün ileri sürülmesi imkânını da, TTK m. 353/4'te düzenlenen hak düşürücü süreyle sınırlamış olmaktadır[1072]. Bu sınırlandırma, kanunun açık hükmünün gereği değil, TTK m. 353/4'te düzenlenen sürenin geçmesiyle herhangi bir artırım işlemindeki hukuka aykırılık nedeniyle artırımın hükümsüzlüğünün ileri sürülemeyecek olmasının doğal bir sonucudur. Zira artırım kararının yokluğu veya kesin hükümsüzlüğünün tespiti, artırımın bir bütün olarak hükümsüzlüğüne karar verilmesi anlamına gelecektir[1073].

C. Artırımın Hükümsüzlüğünün Sonuçları

İç kaynaklardan sermaye artırımın sonuçları, ortaklığın sermaye tutarında, pay sayısı veya itibarî değerinde, paysahipliği haklarının genişlemesinde ve ortaklık

---

[1069] Ancak eksikliklerin giderilmesi veya hukuka aykırılıkların düzeltilmesi yönünde nihai karar verilemez, Kırca (Manavgat/ Şehirali Çelik), s. 364; Akdağ Güney, **Kuruluş**, s. 231; Cenkci, s. 438; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 649. Yönetim kurulu beyanının eksikliği halinde, mahkemenin bu eksikliğin giderilmesi için süre veremeyeceği hakkında bkz. Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1344. Yazar, yönetim kurulu beyanının bilgi verme amacıyla hazırlandığını; yokluğunun sonradan giderilmesinin bilgi verme amacıyla çelişeceği görüşündedir *(aynı yer)*.

[1070] Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 649.

[1071] Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 653.

[1072] Bilgili/ Demirkapı, s. 454; Şener, **Ortaklıklar Hukuku**, s. 574; Kırca, **Hükümsüzlük**, N. 396; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 625, dn. 120, s. 627. Ayrıca bkz. TTK m. 456/4'ün TTK m. 353'e kıyasen atfının, kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun artırım kararının kesin hükümsüzlüğünün ileri sürülmesinde üç aylık sürenin dikkate alınmasının hukuki dayanağını oluşturduğu yönünde, Cenkci, s. 387.

[1073] Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 627.

özkaynakları üzerinde görülür. Artırım kararının hükümsüzlüğüne veya artırımın bir bütün olarak iptaline karar verilmesi, anılan sonuçların kural olarak geçmişe etkili şekilde ortadan kalkmasına neden olacaktır[1074]. İç kaynaklardan artırımda iştirak taahhüdünde bulunulmaması, artırım kararının alınması ve artırımın tescili arasında gerçekleştirilen işlemleri azaltmaktadır. Bu nedenle artırımın tescili öncesinde hükümsüzlüğüne karar verilmesi halinde hükümsüzlüğün etkileri, ihraç belgesinin onayı başvurusu öncesinde iç kaynakları sermaye hesabına aktarması şart koşulan halka açık ortaklıklarda, ortaklığın hesaplarının düzeltilmesi gibi daha dar bir alanda görülecektir[1075]. Artırımın tescili ardından artırım kararı veya bir bütün olarak hükümsüz kalması halinde ise artırılan sermayeyi karşılayan bedelsiz paylar hükümsüz kalacak; sermaye de, artırımın tescili öncesindeki tutara inecektir[1076]. Bedelsiz payların üçüncü kişilere devredilmiş olması halinde, payları devralan kişilerin iyiniyetli olmaları payın hükümsüz kalması sonucuna etki etmeyecektir[1077]. Diğer taraftan iç kaynaklardan artırım paysahipleri çevresini değiştirmediğinden, payların hükümsüz kalmasının bu bakımından özel bir sonucu olmayacaktır. Ancak ortaklığın muhasebe kayıtları ve finansal tabloları ile esas sözleşmede yazılı sermaye rakamının ise hükümsüzlük kararına uygun olarak düzenlenmesi gerekecektir[1078].

Artırımın hükümsüzlüğüne ilişkin kararın kesinleşmesine değin, çıkarılan yeni paylara dayanılarak kullanılan paysahipliği haklarının sonuçları, öğretide ayrıca ele

---

[1074] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, s. 306; Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 336; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **C. II**, N. 1416d; Pulaşlı, **C. III**, N. 53-325; Kırca, **Hükümsüzlük**, N. 348, 350; Yurtman, s. 160; Korkut, s. 283; Cenkci, s. 388, 438-439; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 624, 658, 668-669; TTK m. 353 hükmüne yapılan atıf dolayısıyla artırım kararının iptalinin geçmişe değil geleceğe etkili olarak sonuç doğurmasının en hakkaniyetli yorum olacağı hakkında bkz. Çamurcu, Emin; "Anonim Ortaklık Genel Kurul Kararlarının İptaline Bağlanan Hukuki Sonuçlar", **T. C. Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı**, Yayımlanmamış Doktora Tezi, İstanbul 2020, s. 222.

[1075] Ancak halka açık olmayan ortaklıklarda artırımın henüz tescil edilmediği dönemde hükümsüzlüğüne karar verilmesi, artırım kararının üç ay içerisinde tescil edilmediği halde kendiliğinden hükümsüz kalması (TTK m. 456/3) ve iptal davalarının duruşmalarının ise ancak kararın alınmasından itibaren işleyecek üç aylık hak düşürücü sürenin sona ermesiyle başlayabilmesi (TTK m 448/2; krş. SerPK m. 18/6) karşısında nadiren söz konusu olabilir, Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 661. Bu nadir duruma verilen örnek, bir iptal davası çerçevesinde verilen ihtiyati tedbir kararı gereği artırım kararının yürütülmesinin geri bırakılmasıyla artırım kararının tescil edilmemiş olmasıdır, bkz. Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **C. II**, N. 1416d, Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 661.

[1076] Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **C. II**, N. 1416e; Pulaşlı, **C. III**, N. 153-322; Korkut, s. 283; Cenkci, s. 388; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 669.

[1077] Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 661; Siegwart, Art. 650, N.7; Arnold, **Münchener Komm**, §208 AktG, Rn. 38; Lutter, **Köllner Komm**, §208 AktG, Rn. 25.

[1078] Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **C.II**, N. 1416e; Pulaşlı, **C. III**, N. 53-322; **Korkut,** s. 283; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 669, dn. 43, s. 671.

alınmaktadır[1079]. Örneğin Bu dönemde alınmış genel kurul kararlarının toplantı ve karar yeter sayılarının *"artırımdan önceki sermayeye göre belirleneceği"*[1080]; kanun ve esas sözleşmede aranan yetersayıların sağlanıp sağlanmadığı, *""kesinleşmiş mahkeme kararıyla birlikte hükümsüz hâle gelen paylar (sakat paylar)" hiç hesaba katılmaksızın, yalnızca "diğer paylar (sağlıklı paylar)"* dikkate alınarak"[1081] tespit edilecektir. Dağıtılan kâr payları bakımından ise artırımın hükümsüzlüğüne ilişkin kesinleşmiş bir kararın, tek başına kâr payının iadesinin talep edilmesi için yeterli gerekçe teşkil etmeyeceği; zira kanunun bu talebi kâr payının haksız ve kötü niyetli olarak alınması şartına bağladığı (TTK m. 512/1); bu şartın mevcudiyetinin somut olay bazında değerlendirilmesi gerektiği belirtilmektedir[1082].

İç kaynaklardan artırım, bedelsiz payların mevcut paysahiplerince, sermayeye katılımları oranında iktisabını öngörür (TTK m. 462/3). İç kaynaklardan artırım paysahiplerinin sermayeye katılma oranını değiştirmeyecektir[1083] (TTK m. 462/3). Dolayısıyla artırımın hükümsüzlüğü kararının kesinleşmesine kadar geçen sürede oransallık ilkesine göre paysahipliği hakları yönünden artırımın hükümsüzlüğü özellik arz etmeyecektir. Ancak artırım kararında bedelsiz payların oransallık ilkesine aykırı şekilde edinilmesi öngörülmüş olabilir. Bu halde artırım kararının hükümsüzlüğü veya artırımın iptali kararının kesinleşmesine değin kullanılmış bedelsiz paylardan kaynaklanan paysahipliği haklarının sonuçlarının ortadan kaldırılması, farklı bir değerlendirmeyi gerektirir. Zira bu halde bedelsiz paylardan kaynaklanan haklar, artırım öncesindeki oy ve kâr payı dağılımından farklı bir tablo ortaya çıkarabilir.

Türü ne olursa olsun sermaye artırımının sonucu, sermaye rakamının yükseltilmesidir. Sabit sermaye sisteminde sermaye rakamı, o ana kadar gerçekleştirilen sermaye artırımı ve azaltımı işlemlerinin sonucunu gösterir. Bu bakımdan tescil ve ilan edilmiş sermaye artırımı ve azaltımı işlemleri bir zincir oluşturur. Zincirin halkalarından birinin hükümsüz kalıp sonuçlarının ortadan

---

[1079] Bu sorun hakkında genel bir kural olmadığı; zira bazıları hakkında TTK'nın özel çözümler getirmiş olabileceği hakkında, Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **C. II**, N. 1416e.
[1080] Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **C.II**, N. 1416e. Bu yönde ayrıca bkz. Pulaşlı, **C. III**, s. 2386.
[1081] Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 674.
[1082] Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **C. II**, N. 1416e; Pulaşlı, **C. III**, N. 53-324; Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 674.
[1083] İç kaynaklardan sermaye artırımıyla aynı zamanda dış kaynaklardan sermaye artırım yapılmışsa, bu oranlar değişebilecektir.

kaldırılması, kendinden sonrakilerin geçerliliğini etkileyecektir. Bir görüş, hakkındaki iptal kararı kesinleşen artırımdan sonra gerçekleştirilen artırımların da iptal edilen artırımın üzerine inşa edildiği gerekçesiyle onun kaderine tabi olduğunu; ayrıca bir davaya konu edilmeksizin ve geriye olarak ortadan kalkacağını savunur[1084].

Öğretide, bir artırım kararının veya bir bütün olarak artırımın hükümsüzlüğüne ilişkin kesinleşmiş bir kararının, daha sonraki artırımlara etkisinin TTK m. 353/4 uyarınca sınırlandırılması yönünde bir başka yaklaşım da mevcuttur. Buna göre bir artırım kesinleşmiş mahkeme kararıyla ortadan kalkarsa, kendinden sonraki artırımlar *"ya "henüz haklarında TK m. 353/4 koşulları gerçekleşmemişse" ya da "dava konusu edilmişlerse" kendiliğinden hükümsüz hâle gelecek"; "dava konusu edilmemiş ve haklarında TK m. 353/4 koşulları gerçekleşmiş olan artırımlar"* ise ayakta kalacaktır[1085]. Şöyle ki sabit sermaye sisteminde artırımlar arasındaki bağlantı korporatif niteliktedir ve artırım kararının içeriği, sebebi gibi somut olayın özellikleri her artırımın bir önceki artırım üzerine inşa edildiği gerçeğini değiştirmemektedir[1086]. Dolayısıyla bir artırımın aradan çekilmesi onun üzerine inşa edilen diğer artırımların hükümsüz kalmasına sebep olacak; aksi bir sonuç, ancak buna imkân veren bir kanun hükmünün varlığını gerektirecektir. İşte TTK m. 353/4 de kendinden önce gerçekleştirilen artırımın hükümsüzlük kalmasının ağır sonuçlarını sınırlandırabilecek; işlem güvenliğini sağlayabilecek bir kanun hükmüdür[1087]. Bu yaklaşım gereğince, ortaklığın feshi davasının usulünü düzenleyen TTK m. 353/3'ün, mahkemeden bir davanın beklenilmesinin istenmesini yasaklayan hükmünün artırımın bir bütün olarak iptali davasında uygulanması mümkün olmamalıdır. Zira önceki artırımın hükümsüzlüğü nedeniyle iptali talep edilen sonraki artırım(lar)ın görüldüğü (birleştirilmiş) dava(lar)da, önceki artırımın iptali hakkında devam eden dava bekletici mesele teşkil edecektir[1088]. Kanaatimizce de sermaye artırımları arasındaki bağlantıyı ortaklıklar hukukunun ilkeleri temelinde

---

[1084] Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. II**, N. 1416e.
[1085] Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 686-687.
[1086] Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 677. Yazar, haklı olarak artırımlar arasındaki bağlantının korporatif niteliğine dikkati çekmekte; böylece Alman Hukuku'nda sonraki artırımların önceki artırımın hükümsüzlüğünden etkilenmesini, artırım kararlarının içerikleri veya artırılan sermaye miktarı veya dağılımı bakımından önceki artırımın sonraki artırıma temel teşkil edip etmediği değerlendirmesine dayandıran bir görüşü sorgulamaktadır. Bu görüş ve değerlendirmesi için bkz. Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 675-676.
[1087] Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 678, 683.
[1088] Soykan, **Sermaye Artırımı**, s. 682, dn. 267; aksi yönde, Yüce, s. 292.

ortaya koyan; bu temelde ve TTK sistematiği içinde bir artırımın hükümsüz kalmasının sonraki artırımlar yönünden ortaya çıkaracağı ağır sonuçları, işlem güvenliğini sağlamak amacıyla sınırlandıran bu ikinci yaklaşım benimsenmelidir.

IV. HUKUKÎ SORUMLULUK

A. Ana Hatlarıyla Sorumluluk Sebepleri

1. Genel Sorumluluk Sebebi

Anonim ortaklıklarda genel sorumluluk sebebi, kurucular, yönetim kurulu üyeleri, yöneticiler ve tasfiye memurları yönünden TTK m. 553; denetçiler yönünden ise TTK m. 554 hükümlerinde düzenlenmiştir[1089]. TTK m. 553/1 uyarınca kurucular, yönetim kurulu üyeleri, yöneticiler ve tasfiye memurları, kanundan ve esas sözleşmeden doğan yükümlülüklerini kusurlarıyla ihlal etmeleri halinde, ortaklık, paysahipleri ve ortaklık alacaklılarına verdikleri zarardan sorumludur. Denetçiler ise TTK m. 554 uyarınca, kanunî görevlerinin yerine getirilmesinde kusurlu hareket ettikleri takdirde ortaklığa, paysahiplerine ve ortaklık alacaklılarına karşı verdikleri zarardan sorumludur. Zarar[1090], ortaklıklar hukukunda kimin malvarlığında ortaya çıktığı ve tazminini talep eden kişi yönünden, doğrudan ve dolaylı zarar olarak ikiye ayrılmaktadır[1091]. Doğrudan zarar, ortaklık malvarlığında veya ortaklık malvarlığında oluşan zarardan bağımsız olarak paysahipleri ve alacaklıların malvarlığında oluşan zarardır[1092]. Dolaylı (dolayısıyla) zarar ise ortaklığın uğradığı zarar nedeniyle, önce ortaklık malvarlığında doğup, paysahibi veya alacaklının malvarlığında yansıma yoluyla oluşan zarardır[1093]. Bu bağlamda ortaklık daima doğrudan zarara uğrayan

---

[1089] TTK m. 553 ve TTK m. 554 hükümlerinde düzenlenen sorumluluk sebepleri genel niteliklidir. Zira aşağıda incelemeye çalışacağımız ve TTK m. 549-552 hükümlerinde öngörülen sorumluluk sebepleri dışında kalan ihlaller TTK m. 553-554 hükümleri kapsamına girer, Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 221. TTK m. 553-554 hükümlerine paralel şekilde, kurucuların, yönetim kurulu üyelerinin, denetçilerin, şirketin kuruluşundan ve sermaye artırımından doğan sorumluluklarının sulh ve ibrası da TTK m. 559 hükmünde özel olarak düzenlenmiştir.

[1090] Zarar, malvarlığını azaltan olayın gerçekleşmesi sonrasında malvarlığının durumu ile bu olay gerçekleşmeseydi malvarlığının bulunacağı durum arasındaki farktır, Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 16-38; Akdağ Güney, **Yönetim Kurulu**, s. 293-294; Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 243; Pulaşlı, **C. IV**, N. 60; Gericke/ Waller, **BSK**, Art. 674 OR, N. 13.

[1091] Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 259.

[1092] Akdağ Güney, **Yönetim Kurulu**, s. 295; Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 247; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 16-86; Gericke/ Waller, **BSK**, Art. 674 OR, N. 16. Diğer taraftan iç kaynaklardan artırımda doğrudan zararın belirgin örneği, bedelsiz payları edinme hakkının ihlaline bağlı olarak paysahipleri cephesinde görülebilir. Yine, imtiyazlı paysahiplerinin korunmasına ilişkin yükümlülüklerin ihlali dolayısıyla da paysahipleri doğrudan zarara uğrayabilecektir.

[1093] Çamoğlu (Poroy/ Tekinalp), **C. I**, N. 604; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 16-107; Akdağ

konumundadır[1094]. Ortaklığın zararı, aktifinin azalması, pasifinin artması ve kârdan yoksun kalması şeklinde ortaya çıkmaktadır[1095].

TTK m. 553'te işaret edilen yöneticiler ifadesi, *"murahhasları, fiili organları ve kendilerine izafe edilen görevle sınırlı olarak müdürleri (TTK m. 375/1-d)"* kapsamakta; hükümde belirlenen sorumlular çevresinden yönetim kurulu üyeleri, murahhaslar ve tasfiye memurları şekli organ konumunda bulunmaktadır[1096]. Bu bağlamda kurucular hariç olmak üzere *"organa özgü genel sorumluluk hali"*ni[1097] ortaya koyan TTK m. 553, hukuka aykırılık unsurunu *"kanundan ve esas sözleşmeden doğan yükümlülüklerin ihlali"* olarak belirlemiştir[1098]. TTK m. 553/1'te

---

Güney, **Yönetim Kurulu**, s. 297; Ayoğlu, Tolga; "Pay Sahipleri İle Alacaklıların "Dolayısıyla Zarar" Nedeniyle Yönetim Kurulu Üyelerine Karşı Sorumluluk Davası Açma Hakkı ve Bu Tür Davalarda Alınan İlamları İcraya Koyma Yetkisi", **Legal Hukuk Dergisi**, Y. 2009, S. 73, s. 67-85, s. 70; Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 245; Pulaşlı, **C. IV**, N. 60- 72; Gericke/ Waller, **BSK**, Art. 674 OR, N. 15. Ortaklıklar hukuku literatürüne yerleşik bulunan dolaylı (dolayısıyla) zarar teriminin borçlar hukukundaki yansıma zararı ifade ettiği; yansıma zarar ile dolaylı zararın farklı kavramlar olduğu yönünde bkz. Eskiocak, Ali; **Yönetim Kurulu Üyelerinin Şahsi Sorumluluğuna İlişkin Davalarda Maddî Hukukun Usûl Hukukuyla Etkileşimi**, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2022, s. 86. Ortaklığın zararı, paysahibinin malvarlığına payının değerinin azalması; alacaklının malvarlığına ise alacağını tahsil kuvvetinin zayıflaması veya ortadan kalkması suretiyle yansır, Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 246; Günaydın Gültekin, s. 393; Eskiocak, s. 86.

[1094] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 16-86; Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 247; Akdağ Güney, **Yönetim Kurulu**, s. 295; Pulaşlı, **C. IV**, N. 60- 70m; Şener, **Ortaklıklar Hukuku**, s. 423.

[1095] Akdağ Güney, **Yönetim Kurulu**, s. 294; Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 243; Gericke/ Waller, **BSK**, Art. 674 OR, N. 13.

[1096] Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 222.

[1097] Bkz. Yusufoğlu, s. 336. Anonim ortaklıklarda yönetim kurulu ve murahhasların sorumluluğunun organa özgü sorumluluk olduğu hakkında, Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 16-11, 16-59; Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 195; Pulaşlı, Hasan; **Şirketler Hukuku Şerhi**, C. IV, Adalet Yayınevi, Ankara 2022, N. 70b; Çamoğlu, Ersin; **Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukukî Sorumluluğu**, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2010, s. 35; Akdağ Güney, Necla; **Anonim Şirket Yönetim Kurulu**, 2. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2016, s. 349 vd. Organa özgü sorumluluk kavramı hakkında detaylı açıklama ve tespitler için bkz. Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 195 vd.

[1098] *"Kanundan ve esas sözleşmeden doğan yükümlülüklerin ihlali"* ifadesinin anlamı hakkında öğretide farklı yaklaşımlar mevcuttur. Konuyu eTK ile karşılaştırmalı olarak ele alan bir yaklaşıma göre, organ sorumluluğunun doğumu için, *"vazifelerin yerine getirilmemesi"* şartını arayan eTK m. 336/1-5' hükmünden farklı olarak, TTK m. 553'ün *"yükümlülüklerin ihlali"*ni esas aldığından, TTK'da organ sorumluluğunun dayanağı değişmiştir, bkz. Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 16-11. Yükümlülük ise yönetim kurulunun kanun ve esas sözleşmede tanımlanan görev ve yetkileri bağlamında yapma veya yapmama borcunu ifade etmekle birlikte; her görev, TTK m. 553 anlamında yükümlülük niteliği göstermez, Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 16-59, 59a. TTK m. 553 uyarınca ihlali sorumluluk doğuracak olan, yönetim kurulunun *"anonim ortaklığı, paysahiplerini ve alacaklıları korumaya yönelik görev ve yetkileri"*dir, bkz. Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 16-59a, 16-62. Bir diğer yaklaşım ise organa özgü sorumluluk anlamında "görev" teriminin, *"yönetim kurulu üyeleri ve murahhaslara yönetim yetkisi verilmesi nedeniyle izafe edilen yükümlülük"* anlamına geldiği; organa özgü görev ve organa özgü yükümlülüğün birbirinden farklı kavramlar olmadığı yönündedir, bkz. Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 252-254; aynı görüşte, Akdağ Güney, **Yönetim Kurulu**, s. 304-307; Eskiocak, s. 421. TTK m. 553/1 hükmündeki hukuka aykırılığı ortaklık, paysahipleri ve alacaklıların korunmasına hizmet eden yükümlülüklerin ihlali ile sınırlandıran görüşün (bkz. Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 16-59a) atıf yaptığı İsviçre Federal Mahkemesi içtihatlarının esasen görev-yükümlülük ayrımına değil; sorumluluk davası açabilmesi için

düzenlenen sorumluluk, kusura dayalı ve kişisel sorumluluktur[1099]. Hukuka aykırı işlem ve sonucu isteniyorsa kast; hukuka aykırı sonuç istenmemekle birlikte şartların gerektirdiği özenin gösterilmemesi nedeniyle hukuka aykırı sonucun doğumuna sebep olunuyorsa ihmal söz konusudur[1100].

Bu bakımdan yönetim kurulu üyeleri ve murahhasların özen yükümlülüğünün hukuka aykırılık ve kusura ilişkin iki cephesi mevcut olup; bir cephesiyle bağımsız bir yükümlülüğü, diğer cephesiyle kanun ve esas sözleşmeyle yönetim kurulu üyeleri ve murahhaslara yüklenen görevlerin ifasında kusurlu olup olmadıklarının tespitinde başvurulan ölçüyü ifade eder[1101]. Diğer taraftan TTK, yönetim kurulu üyelerinin ve yöneticilerin, aslî ve sorumluluk ve gözetim sorumluluğunu birbirinden ayırmıştır. TTK m. 553/2 uyarınca *"Kanundan veya esas sözleşmeden doğan bir görevi veya yetkiyi, kanuna dayanarak, başkasına devreden organlar veya kişiler, bu görev ve yetkileri devralan kişilerin seçiminde makul derecede özen göstermediklerinin ispat edilmesi hâli hariç, bu kişilerin fiil ve kararlarından sorumlu olmazlar"*[1102]. Böylece

---

alacaklının haklarını koruyan bir hükmün ihlal edilmesi gereğine ilişkin normun koruyucu amacı teorisinin uygulanmasına yöneldiği hakkındaki tespitleri ve teorinin söz konusu sorumluluk davasında uygulama alanı bulup bulamayacağına dair değerlendirmeleri için bkz. Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 254-257.

[1099] Çamoğlu, **Sorumluluk**, s. 13; Akdağ Güney, **Yönetim Kurulu**, s. 312; Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 212, 251; Üçışık/ Çelik, **C. I**, s. 515, 525; Yusufoğlu, s. 332. 6335 sayılı Kanun ile TTK m. 553/1 hükmündeki *"kusurlarının bulunmadığını ispatlamadıkça"* ifadesi çıkarılmış ve *"kusurlarıyla"* ifadesi eklenmiştir. Şu halde ispat yükü, sorumluluk davasının hukukî sebebine göre değerlendirilecek; tazminat alacağı sözleşmeye aykırılıktan kaynaklanıyorsa davalı kusursuzluğunu; haksız fiilden kaynaklanıyorsa davacı davalının kusurlu bulunduğunu ispat yükü altında olacaktır, Altay, Sıtkı Anlam; "Yargıtay Kararları Işığında Yönetim Kurulu Üyelerinin Sorumluluğunda Doğrudan Sorumluluk Dolayısıyla Sorumluluk Ayrımına Bağlanan Hukukî Sonuçlar", **XXXI. Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu**, BTHAE Yayınları, Ankara 2018, s. 71-108, s. 88; Günaydın Gültekin, s. 391; krş. yönetim kurulu üyeleri yönünden, kusur karinesinin kaldırılmış olması nedeniyle kusurun ispatının davacıya ait olduğu hakkında, Çamoğlu (Poroy / Tekinalp), **C. I**, N. 590; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 16-77; Akdağ Güney, **Yönetim Kurulu**, s. 320; Üçışık/ Çelik, **C. I**, s. 562; yönetim kurulu yönünden, yönetim kurulu üyeleri ile ortaklık arasındaki sözleşmesel ilişkiden hareketle ortaklığın zararının tazmini talebiyle açılan davalarda yönetim kurulu üyelerinin kusursuz olduklarını ispatlaması gerektiğini yönünde, Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 459-460; Şener, **Ortaklıklar Hukuku**, s. 422.

[1100] Akdağ Güney, **Yönetim Kurulu**, s. 311.

[1101] Çamoğlu, **Sorumluluk**, s. 68; Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 207, 264; Akdağ Güney, **Yönetim Kurulu**, s. 188; Pulaşlı, **C. IV**, N. 60-15; Günaydın Gültekin, s. 170. Vekilin özen borcunun, hukuka aykırılık ve kusura ilişkin çifte hukukî doğaya sahip olduğuna ilişkin görüş için bkz. Gümüş, Mustafa Alper; **Türk İsviçre Borçlar Hukuku'nda Vekilin Özen Borcu**, İstanbul 2001, s. 101-103. Yönetim yetkilerinin devri halinde, yetkileri geçerli olarak devretse dahi yetkileri devrettiği kişini seçiminde özenli davranmayan yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğunda, yetkileri devralan murahhasların kararlarından dolayı sorumlu olacak; bu halde özenin gösterilmemesi de kusurun ağırlığını belirlemenin ötesinde, hukuka aykırılık koşulunun bir bileşeni olarak karşımıza çıkacaktır, Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 261.

[1102] TTK m. 553/2 hükmün, TTK m. 553/1'de benimsenen ispat yükü kuralını tersine çevirdiği hakkında bkz. Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 460; Altay, Sıtkı Anlam; "Anonim Ortaklıklarda Gözetim Yükümlülüğünün Sınırlarının ve Ölçütlerinin Belirlenmesine Yönelik Düşünceler", **Ersin**

devredilebilir nitelikteki yetkilerin TTK m. 367'ye uygun şekilde devredilmesi halinde, yetkileri devredenin sorumluluğunun niteliği, aslî sorumluluktan gözetim sorumluluğuna dönüşmektedir[1103]. Gözetim sorumluluğu temelini TTK m. 375/1-e hükmünden almakta ve kişilerin *"kontrolü dışında kalan, kanuna veya esas sözleşmeye aykırılıklar veya yolsuzluklar sebebiyle"* sorumlu tutulamayacağını öngören TTK m. 553/3 hükmü uyarınca sınırlandırılmaktadır[1104].

2. Özel Sorumluluk Sebepleri

Kanun koyucu, kuruluş, sermaye artırımı, yapısal değişiklikler ve menkul kıymet ihracı gibi işlemlerde, ağır zararlara yol açabilecek bazı sebepleri, genel sorumluluk sebebinden ayrıca düzenlemiştir. Bu sebepler, belge ve beyanların kanuna aykırı olması (TTK m. 549), sermaye hakkında yanlış beyanlar ve ödeme yetersizliğinin bilinmesi (TTK m. 550), değer biçilmesinde yolsuzluk (TTK m. 551) ve halktan para toplamaktır (TTK m. 552). İç kaynaklar aynî sermaye niteliğinde olmadığından[1105] ve iç kaynaklardan sermaye artırımı para toplamak üzere halka çağrıda bulunma faaliyetini hiçbir suretle öngörmediğinden, TTK m. 551 ve m. 552 hükümleri açıkça inceleme konumuz dışındadır. Öte yandan TTK m. 549 ve m. 550 hükümlerinin iç kaynaklardan sermaye artırımında uygulama alanı bulup bulamayacağı üzerinde durulmalıdır.

TTK m. 549 uyarınca, kuruluş, sermaye artırımı ve azaltımı ile birleşme, bölünme, tür değiştirme ve menkul kıymet çıkarma gibi işlemlerle ilgili belgelerin, izahnamelerin, taahhütlerin, beyanların ve garantilerin 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[1106]. Hükmün koruduğu

---

Çamoğlu'na Armağan, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2013, s. 3-20, s. 18.

[1103] Altay, **Gözetim Yükümlülüğü**, s. 19. Gözetim sorumluluğunda hukuka aykırılık unsurunun içeriğinin değişimi hakkında bkz. Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 261-262.

[1104] Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 295, 307; Altay, **Gözetim Yükümlülüğü**, s. 8-9.

[1105] Bu hususstaki açıklamalarımız için bkz. Birinci Bölüm, II.-B.-3. Ayrıca bkz. somut olayın özelliklerinin haklı göstermesi ihtimali bir kenara bırakılırsa, TTK m. 551 hükmünün *"aynî sermayenin veya devralınacak işletme ve ayınların değerlemesine"* kesin şekilde özgülenmiş lafzı gereği kıyasa kapalı olduğu hakkında, Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 16-49; benzer yönde, Akdağ Güney, **Kuruluş**, s. 249.

[1106] Halka açık ortaklıklar yönünden özel hüküm niteliğindeki SerPK m. 32/1 ise "*izahname, pay alım tekliflerinde hazırlanan bilgi formu, özel durum açıklaması, birleşme ve bölünme işlemlerinde hazırlanacak duyuru metinleri, borsada işlem görme duyurusu ve finansal raporlar*" gibi SPK tarafından kamuyu aydınlatma amacıyla düzenlenmesi öngörülen kamuyu aydınlatma belgelerini

menfaat *"gerçekdışı veya hileli belgelere ve beyanlara güvenenlerin uğradığı zararın tazmini"* ve koruduğu hedef kitle de *""paysahipleri ve alacaklıların özel bir kesiti" olan, "gerçek dışı bilgi ve belgelere güvenen kişiler""*dir[1107]. Belgeleri düzenleyen veya beyanda bulunan kişiler kapsamına o işle ilgili uzmanlığı bulunmayanlar dahil edilmemeli, hükümde geçen "belge hazırlama" kavramı kelimesi kelimesine değil; hükmün amacına uygun yorumlanmalıdır[1108]. Belgelerin düzenlenmesine, beyanda bulunulmasına katılanlar ise, bu işlemlerle yaratılan izlenimi benimseyen, ona göre hareket edenlerdir[1109]. Bu bakımdan sorumlular, ortaklık organı, danışman, muhasebeci, malî müşavir gibi ortaklıkla arasında sözleşmesel ilişki bulunan bir kişi veya üçüncü kişiler olabilir[1110]. Belgeleri düzenleyenler ve beyanda bulunanların sorumluluğu kusursuz sorumluluk; bunlara katılanların sorumluluğu ise kusura bağlı sorumluluktur[1111].

---

imzalayanların veya bu belgeler kendi adına imzalanan tüzel kişilerin belgelerde yer alan yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan müteselsilen sorumlu olacağını öngörmüştür. Yine bağımsız denetim kuruluşları ve bağımsız denetçiler de SerPK m. 32/2 uyarınca, gerek kamuyu aydınlatma belgelerindeki, gerek bu belgelere dayanak olmak üzere hazırladıkları raporlardaki yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan sorumludur. Hükümlerde öngörülen sorumluluk, kusura dayalı sorumluluktur, Manavgat, **Halka Açık Anonim Ortaklıklar**, s. 260; Meral, s. 328. Sorumluların, kusurlu olmadıklarını SerPK m. 32/3 uyarınca ispatlayarak sorumluluktan kurtulması mümkündür.

[1107] Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 224; aynı yönde bkz. Üçışık/ Çelik, **C. I**, s. 527; Yusufoğlu, s. 329; Ayhan, Rıza/ Çağlar, Hayrettin/ Özdamar, Mehmet, **Şirketler Hukuku**, 4. Baskı, Yetkin Yayınları, Ankara 20220, s. 428. Ortaklık, hükmün koruma alanında değildir, bkz. TTK m. 549 gerekçesi; Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 224; ayrıca bkz. hükmün gerekçesinde esin kaynağı olduğu belirtilen İBK m. 752 açısından aynı yönde, Fortsmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, §37, N. 81; krş. Pulaşlı, **C. IV**, N. 60-22. TTK m. 549 hükmünün ihlali sonucu ortaklığın örneğin itibarının zedelenmesi nedeniyle zarar görmesi halinde TTK m. 553 uyarınca tazmin talebinde bulunması mümkündür, Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 225.

[1108] Akdağ Güney, **Kuruluş**, s. 240-241.

[1109] Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 227; Akdağ Güney, **Kuruluş**, s. 241; Yusufoğlu, s. 328.

[1110] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 16-22; Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 224, 226; Akdağ Güney, **Kuruluş**, s. 237; Pulaşlı, **C. IV**, N. 60-67; Özekes, Muhammet/ Seven, Vural/ Meriç, Nedim, **Sermaye Şirketlerinde Sorumluluk Davası (TTK m. 549 vd.)**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2021, s. 7; Fortsmoser/ Meier-Hayoz/ Nobel, §37, N. 72-78.

[1111] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 16-27; Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 454; Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 225, 263, Üçışık/ Çelik, **C. I**, s. 527; Akdağ Güney, **Kuruluş**, s. 235; Yusufoğlu, s. 327; ortaklık, müstakbel paysahipleri ve alacaklıların korunması amacıyla bile olsa sorumluluk hukukuna hâkim kusura dayalı sorumluluk esasından ayrılması nedeniyle eleştiriyle birlikte, Sevi, s. 398. Belgeleri hazırlayanlar ve beyanda bulunanlar yönünden de kusura dayalı sorumluluğun söz konusu olduğu hakkında aksi yönde bkz. Yasaman, Hamdi; "Yönetim Kurulu Üyelerine Karşı Açılabilecek Sorumluluk Davaları", **GÜHFD (Prof. Dr. Oğuz İmregün'e Saygı Sempozyumu)**, Y. 2013, S. 2, s. 97-112, s. 102. TTK m. 549'da düzenlenen sorumluluk, olağan sebep sorumluluğu olarak nitelendirilmektedir, Akdağ Güney, **Kuruluş**, s. 240. Sebep sorumluluğunun doğumu için yasal objektif gözetim ödevinin gerektirdiği *"en yüksek ölçüde"* özenli davranıştan her sapma yeterli olup; sorumluluktan kurtuluş için de *"en yüksek ölçüde davranış modeline özdeş davranışın*" somut olayda sergilendiği ortaya konulmalıdır, Gümüş, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, s. 466-467.

TTK m. 549 uyarınca sorumluluk, belge ve beyanların gerçeğe aykırılığından kaynaklanmaktadır. İç kaynaklardan sermaye artırımında da hüküm kapsamına dahil belgeler düzenlenmekte ve beyanlarda bulunulmaktadır. Bu belge ve beyanlara kaynakları doğrulayan finansal tablolar (TTK m. 462/2), yönetim kurulunun sermaye artırımına ilişkin beyanı (TTK m. 457/1-a, b), ihraç belgesi (SerPK m. 11/1), malî müşavir raporu (TSY m. 73/1-d, 2013 Genelgesi m. 3/b) örnek gösterilebilir[1112]. Dolayısıyla anılan belge ve beyanların gerçeğe aykırı olması halinde bu belge ve beyanlara güvenip zarara uğrayanların zararının tazmininde TTK m. 549 uygulama alanı bulacaktır. Hüküm uyarınca sorumluluğun doğması için belge ve beyanların objektif anlamda gerçeğe aykırı olması yeterlidir[1113]. İç kaynaklardan sermaye artırımı kapsamında da örneğin belge ve beyanların, sermayeye dönüştürülebilir nitelikte olmayan veya nicelik açısından varolmayan, diğer bir deyişle karşılığı bulunmayan iç kaynakları, karşılığı varmış gibi göstermesi TTK m. 549'da işaret edilen gerçeğe aykırılığa neden olacaktır[1114].

Sermaye hakkında yanlış beyanlar ve ödeme yetersizliğinin bilinmesi, TTK m. 550'de düzenlenen, bir diğer özel bir sorumluluk sebebidir. TTK m. 550/1 uyarınca,

---

[1112] Kuruluş belgelerinden farklı olarak sermaye artırımı belgeleri kanunda sayılmamıştır. Kuruluş belgelerinin TTK m. 549, m. 550 ve m. 551'in uygulanması ve şeffaflık bakımından önemli görüldüğü hakkında, Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), **C. I**, N. 512.

[1113] Yusuoğlu, s. 328.

[1114] Eklemek gerekir ki sermayeye dönüştürülebilir olmayan bir özkaynağın iç kaynak olarak gösterilmesi halinde zarar nadiren ortaya çıkabilir. Başka bir amaca bağlı özkaynakların sermayeye eklenmesi halinde bu pasif kalemlerin aktif kalemler nezdinde karşılığı mevcuttur. Ancak bu kaynaklar başka amaçlara özgülendiğinden, sermayeye eklenmeleri, ortaklığın özkaynak yönetiminin aksamasına ve ortaklığın zarara uğramasına neden olabilir. Diğer taraftan nicelik itibarıyla gerçek olmayan, aktiflerde karşılığı bulunmayan iç kaynakların sermayeye eklenmesi ise kural olarak ortaklığın zararına yol açmayacaktır. Zira bu hukuka aykırı işlem sonrasında ortaklığın aktif ve pasiflerinin gerçek değeri, kural olarak artırım öncesi değeriyle aynıdır. Dolayısıyla paysahiplerinin paylarının ve alacaklıların güvencesinin gerçek değeri de artırım öncesine nazaran azalmamıştır. Esasen atırılan sermayeyi karşılayacak tutarın gerçeğe nazaran yüksek değerde gösterilmesi, iç kaynaklardan artırım ve dış kaynaklardan artırım arasında farklı şekilde etki gösterir. Şöyle ki dış kaynaklardan artırımda, ortaklığa getirilmesi taahhüt edilen sermaye, gerçeğe nazaran yüksek şekilde değerlenirse, ortaklık malvarlığına katılacak ve işletme sermayesi olarak değerlendirebileceği aktiflerin gerçek değerinden mahrum kalır. Mevcut payların değeri de artırım öncesine nazaran, gerçek değerinden yüksek değerlenmiş sermayeyi ortaklığa getiren yeni paysahipleri lehine ve eski paysahipleri aleyhine seyrelir. İç kaynaklardan artırımda ise bu tür bir etki görülmez. İç kaynaklardan artırımda artırılan sermayeyi karşılayan tutarın gerçeğe nazaran yüksek gösterilmesi halinde zarar, ancak sermaye hakkında gerçeğe aykırı bir görünüm oluşması nedeniyle doğabilir. Nitekim ayni sermayenin değerlenmesi ve taahhüdüne ilişkin hükümlerin *"sermayenin oluşumu ve maddî anlamda varlığını güvence altına alma"*nın yanısıra, *"sermayenin tam olarak mevcut olmayıp sadece "fasat" olarak görüntü vererek üçüncü kişilerin aldanmalarını önlemeyi amaçladığı"* belirtilmektedir, bkz. Tekinalp, Ünal; "Anonim Ortaklıkta Sermayenin Korunması İlkesi", **Prof. Dr. Rona Serozan'a Armağan**, C. II, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2010, s. 1681-1699 s. 1683. Gerçekten, sermayeye dair gerçeğe aykırı görünüme güvenerek ortaklığa kredi veren kişiler, ortaklığın iflası durumunda alacaklarını tahsil edememeleri nedeniyle doğrudan zarara uğrayabilir.

sermayeyi taahhüt edilmiş veya ödenmiş gibi gösterenler ile kusurlu olmaları şartıyla, ortaklık yetkilileri[1115], bu payları üstlenmiş kabul edilirler ve payların karşılıkları ile zararı faiziyle birlikte müteselsilen öderler. Her ne kadar hükmün başlığı ve lafzı beyan ibaresini içerse de, öngörülen sorumluluk sebebine, ortaklık muhasebesinin sermayeyi taahhüt edilmiş veya ödenmiş gibi bir izlenim yaratacak şekilde tutulması da dahildir[1116]. Yanlış beyanda bulunanların sorumluluğu, organ konumunda olup olmamalarından bağımsız, kusursuz sorumluluktur[1117]. TTK m. 550/2 ise sermaye taahhüdünde bulunanların ödeme yeterliliğinin bulunmadığını bilinmesini ve buna onay verilmesini, söz konusu borcun ödenmemesinden doğan zararın tazmini için özel bir sorumluluk sebebi olarak düzenlemiştir[1118]. Öğretide TTK m. 550'de belirlenen sorumluluk sebeplerinin çoğunlukla TTK m. 549 hükmünde belirlenenlerle örtüştüğü[1119]; her iki hüküm kapsamında da sorumlu tutulabilecek kişilerin karşı karşıya kalabileceği yaptırımların birbirinden ayrıldığına dikkat çekilmektedir[1120]. TTK m. 550 hükmü gerekçesinde, hükmün TTK m. 549'u tamamladığı; sermayede boşluk kalmaması amacıyla sorumluların payları üstlenmesinin öngörüldüğü açıklanmaktadır[1121].

[1115] "Ortaklık yetkilileri" ibaresiyle çeşitli kademelerdeki yöneticiler kastedilmektedir (Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 16-38); krş. Ayhan/ Çağlar/ Özdamar, s. 429. Yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu kusursuz sorumluluk olduğundan, ortaklık yetkilileri kapsamına girseler dahi payları taahhüt edilmiş veya ödenmiş gibi göstermeleri halinde sorumluluklarının doğması için kusur aranmayacağı yönünde, Akdağ Güney, **Kuruluş**, s. 247; yönetim kurulu üyeleri için kusursuz sorumluluk esasının benimsenmesinin nedeninin, sermaye artırımına ilişkin belgeleri yönetim kurulu üyelerinin imzalaması; hazırlanmalarında veya hazırlatılmalarından doğan özen ve koruma yükümlülüklerinin de kanunen yönetim kurulu üyelerine yükletilmesi olduğu; açıklamasıyla aynı yönde, Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 16-39; Üçışık/ Çelik, **C. I**, s. 529. *Tekinalp*, belgelerin başkaları tarafından imzalanmış olması halinde bir ayrıma gitmekte ve bu halde belgelerin hazırlanmasının yine yönetim kurulunun gözetiminde ve kontrol alanında bulunduğu; ancak aksinin ispat edilebilir olduğunu belirtmektedir, Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 16-40.

[1116] Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 228.

[1117] Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 454; Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 228; Akdağ Güney, **Kuruluş**, s. 242; Yusufoğlu, s. 328.

[1118] Sorumluluğun doğması için ödeme yetersizliğine ilişkin müspet vukuf aranması gerektiği hakkında, Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 230-232; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 16-35. Ödeme yetersizliğinin bilinmesinin sermaye artırımı sırasında söz konusu olması halinde, yönetim kurulu üyeleri hakkında TTK m. 553 uyarınca hafif ihmalin dahi sorumluluk doğurabileceği hakkında, Akdağ Güney, **Kuruluş**, s. 243.

[1119] Sevi, s. 395, 399-400; Akdağ Güney, **Kuruluş**, s. 244. Yönetim kurulu üyeleri ve yöneticiler bakımından TTK m. 549 ve 550 hükümlerinden doğan taleplerin yarıştığı hakkında, Pulaşlı, **C. IV**, N. 60-69.

[1120] Akdağ Güney, **Kuruluş**, s. 244.

[1121] TTK m. 550/1'i öngördüğü payları üstlenme yaptırımın uygulanma şartları, dogmatik temelleri ve TTK m. 549 karşısında gerekliliği bakımından eleştiren ve kanundan çıkarılması önerisini getiren, Akdağ Güney, **Kuruluş**, s. 246.

Her iki fıkrasında da ödeme fiili esas alınmakla birlikte, hükmün -iç kaynaklardan artırım da dahil olmak üzere- gerçeğe aykırı olarak sermayenin karşılanmış gibi gösterildiği tüm halleri kapsayacak şekilde yorumlanması düşünülebilir[1122]. Ancak öngördüğü tazmin şekli dikkate alındığında, hükmün özellikle ortaklığın sermaye alacağını güvenceye almayı, ortaklığın sermaye alacağını elde edememesinden uğradığı zararın tazminini amaçladığı anlaşılmaktadır. Dolayısıyla hüküm sermaye taahhüdünün söz konusu olmadığı iç kaynaklardan artırım yönünden uygulanamayacaktır.

B. Yönetim Kurulu Üyelerinin ve Yöneticilerin Sorumluluğuna Özgü Durumlar

Yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerin artırım sürecine yaygın görev ve yetkileri, özellikle iç kaynakların varlığının saptanmasına ilişkin olanlar, sorumluluklarının zemini oluşturur. İç kaynakların varlığının saptandığı düzlem olarak finansal tabloların hazırlanması ve arka planında bu tablolara veri sağlayan muhasebe kayıtlarının tutulmasını sağlayan muhasebe düzeninin kurulması, yönetim kurulunun devredilmez ve vazgeçilemez görev ve yetkilerindendir (TTK m. 375/1-c, m. 514). Ayrıca, 6335 sayılı Kanunun yaptığı değişiklikle, yıllık bilanço günü üzerinden altı ay süre geçmişse bu kez iç kaynakları doğrulayacak ara bilanço, işlem denetçisi tarafından değil, yönetim kurulunca onaylanacaktır[1123] (TTK m 462/2).

İç kaynakların varlığının doğrulandığı bir diğer araç olan yazılı beyan da yine yönetim kurulunun münhasır görev ve yetki alanındadır (TTK m. 462/2, m. 457/2-a, b). Yönetim kurulunun beyanı, esasen tüm artırım türlerinde yönetim kurulunun artırımın hukuka uygunluğuna dair hazırladığı bir rapordur[1124]. TTK m. 457 uyarınca tüm artırım türlerinde yönetim kurulu, ilgili artırımın özelliklerine göre ve hesap verilebilirlik ilkesine uygun şekilde, artırımın kanuna uygun şekilde yürütüldüğüne dair bir uyum beyanında bulunur[1125]. Bu bağlamda iç kaynaklardan artırıma ilişkin

---

[1122] Nitekim hükmün ayni sermaye koyma borcunun taahhüt ve ifasını da kapsadığı şeklinde yorumlanması gerektiği yönünde, Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 16-29; Akdağ Güney, **Kuruluş**, s. 243-244; Yusufoğlu, s. 331; hükmün nakdî sermaye koyma borcunun taahhüt ve ifasına ilişkin olduğu yönünde, Sevi, s. 400, 402.

[1123] İBK m. 652d/2, ara finansal tabloların lisanslı denetçi tarafından denetlenmesini öngörmektedir.

[1124] TTK m. 457 hükmü gerekçesinde, hükmün kurucular beyanına ilişkin TTK m. 349'a koşut olduğu açıklanmış ve hükmün amacı ile anlamı hakkında TTK m. 349 hükmü gerekçesine atıf yapılmıştır. TTK m. 349 hükmü gerekçesinde ise kurucular beyanın aslında bir tür rapor olmakla birlikte, bağlayıcı niteliği ve gerçeğe uymaması halinde hukukî TTK m. 549 vd. hükümler uyarınca sorumluluk doğurabileceğinden beyan olarak adlandırıldığı belirtilmektedir.

[1125] Yönetim kurulu beyanına, *compliance* cephesinden yaklaşan ve beyanın ortaklıklar ve onları

beyanında yönetim kurulu *"sermayeye dönüştürülen fonun veya yedek akçenin serbestçe tasarruf olunabilirliği"* hakkında belgeli ve gerekçeli olarak açıklamada bulunur (TTK m. 457/2-a).

Beyanın iç kaynaklardan artırım bakımından gösterdiği ilk özellik, 6335 sayılı Kanunla, iç kaynakların varlığını doğrulayacak işlem denetçisi raporunun, yerini söz konusu yönetim kurulu beyanına bırakmış olmasıdır. Böylece 6335 sayılı Kanun, TTK'nın esasen iç kaynaklardan artırımda işlem denetçisi için öngördüğü tüm işlevleri, yönetim kuruluna yüklemiştir[1126]. İkinci olarak kanun koyucu iç kaynaklardan artırımda, yönetim kurulunun beyanına iç kaynakların serbestçe tasarruf olunabilirliğini açıklama işlevinin yanında iç kaynakların varlığını garanti etmek işlevi de yüklemiştir. Buna göre yönetim kurulu beyanında, *"İç kaynaklardan yapılan sermaye artırımının hangi kaynaklardan karşılandığı, bu kaynakların gerçekliği ve şirket malvarlığı içinde varoldukları konusunda garanti verilir."* (TTK m. 457/2-b). Hüküm, Hukukumuza özgü, TTK m. 457 hükmünün mehazı İBK m. 652e'de[1127] yer almayan ve madde gerekçesinde de hakkında açıklama bulunmayan bir düzenlemedir. Öğretide TTK m. 457/2-b hükmünden hareketle beyanın bağlayıcı olduğu; sermayeye dönüştürülecek malvarlığı değerleri hakkında yolsuzluğu önlemeyi amaçladığı belirtilmektedir[1128]. TTK m. 457/2-b zemininde beyan hazırlama görevi, yönetim kurulu üyelerine bir tür uyarı sinyali de vermekte; onları sorumlulukları hakkında uyarmaktadır. Uygulamada beyanın, ticaret sicili müdürlüklerinin yayınladığı matbu formlar üzerinden ve iç kaynakların varlığını doğrulayan malî müşavir raporlarına, rapor tarih ve sayısı belirtilerek atıf yapılmak suretiyle hazırlandığı görülmektedir[1129].

---

kontrol edenlere ilişkin son yıllarda mevzuatta görülen *"mevzuata uyum konusundaki olumlu iradelerinin yazılı bir beyan şeklinde alınması eğilimi"*nin sonucu olduğuna dikkat çeken, Paslı, Ali; ""Compliance" Kavramının Anonim Ortaklıklar Hukukundaki Anlamı ve Sorumluluk Sistemine Etkisi", **İÜHFM,** C. LXXI, S. 2, Y.2013, s. 317-334, s. 318.

[1126] Bu anlamda 6335 sayılı Kanunla yapılan değişikliklerin yönetim kurulunun sorumluluğunu ağırlaştırdığı hakkında bkz. Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 9-85.

[1127] İBK m. 652e/3'te yalnızca yönetim kurulunun, yazılı raporunda (beyanında) sermayeye dönüştürülen özkaynakların serbestçe kullanabilirliğini beyan edeceği öngörülmüştür. Hüküm gerekçesinde açıklandığı üzere özkaynakların serbestçe kullanabilirliği, esasen özkaynakların ortaklık malvarlığında mevcut ve herhangi bir amaca bağlanmamış olmasını ifade eder (Botschaft s. 866).

[1128] Şener, **Emsal Kararların Değerlendirilmesi**, s. 308-309.

[1129] Örnek olarak bkz. İstanbul Ticaret Sicili Müdürlüğü'nce hazırlanmış matbu form için bkz. https://ito.org.tr/tr/hizmetler/ticaret-sicili-islemleri/tescil-islemleri/anonim-sirketler, 10.11.2022. Belirtmek gerekir ki İsviçre Hukuku'nda yönetim kurulunun artırım raporu (beyanı) da denetimden geçmekte (İBK m. 653f); raporun denetimden geçmemiş olması da İBK m. 753 kapsamındaki hukuka aykırılıklardan kabul edilmektedir, bkz. Watter, **BSK**, Art. 753 OR, N. 6.

Halka açık ortaklıklarda kamuyu artırımda kullanılan iç kaynaklar, çıkarılan paylara dair özellikler hakkında aydınlatmayı amaçlayan ihraç belgesi de yine yönetim kurulu tarafından hazırlanmaktadır.

Tüm bu belge ve beyanlarda yer alan bilgiler, muhasebe ve finans hakkında uzmanlık gerektirmektedir. Dolayısıyla finansal tabloların ve esasen bu tablolardaki veriler üzerine temellendirilen artırıma ilişkin beyanın ya da ihraç belgesinin hazırlanmasında, yönetim kurulu ortaklık içinden veya dışından hizmet alabilir[1130]. Ancak gerek finansal tabloların onaylanması gerek artırıma ilişkin beyanda bulunulması gerek ihraç belgesinin hazırlanması, yönetim kurulunca tamamlanan işlemlerdir. Dolayısıyla yönetim kurulu üyeleri düzenleyen, beyanda bulunan sıfatıyla bu belge ve beyanların gerçeğe aykırılığından, zarara uğrayan kişilere karşı, TTK m. 549 uyarınca kusursuz sorumludur[1131]. Halka açık ortaklıklarda ise SerPK m. 32/1 ışığında kusurlarının varlığı halinde sorumlu olacaklardır.

Yöneticiler ve anılan belge ve beyanların hazırlanmasına katılanlar ise ancak kusurlarının bulunması halinde sorumlu olacaktır. Hükümde kusursuz sorumluluk esasının benimsenmiş olması karşısında, iç kaynakların bir hesap hatası sonucu gerçeğe aykırı beyan edilmesi de sorumluluğu doğurabilir. Ancak kanaatimizce ortaklığın tâbi olduğu muhasebe ilke ve standartlarının doğru uygulanmasına rağmen oluşabilecek değerleme yöntemine bağlı sapmalar, finansal tablolar ve onlara bağlı şekilde hazırlanan rapor veya beyanları gerçeğe aykırı kılmayacak ve sorumluluk doğmayacaktır[1132]. TMS/ TFRS düzeninde, standartlara uyulması ve gerektiğinde ek

---

[1130] Finansal tabloların hazırlanması bakımından, Üçışık/ Çelik, **Yedek Akçeler**, s. 15; Aksu Özkan, **Finansal Tablolar**, s. 325; Çelikboya, s. 290.

[1131] İç kaynaklardan artırımda yönetim kurulu beyanı yönünden bkz. Şener, **Emsal Kararların Değerlendirilmesi**, s. 308. İsviçre Hukuku'nda kuruluştan doğan sorumluluğu düzenleyen ve sermaye artırımında da uygulama alanı bulan İBK m. 753 ise, sermaye artırımı (beyanında) kasten veya ihmalleriyle yanlış veya yanıltıcı bilgi vermeleri halinde yönetim kurulu üyelerinin ortaklık, paysahipleri veya alacaklılara karşı verdikleri zarardan sorumlu olacağını öngörür. Bu bağlamda, iç kaynaklardan artırımda hukuka aykırılık unsuru, iç kaynakların serbestçe kullanılabilirliği hakkında yanlış beyanda bulunulmasıdı, bkz. Watter, **BSK**, Art. 753 OR, N. 6.

[1132] Krş. öğretide hileli veya hatalı bir bilançodan bahsedebilmek için kastın gerekli olduğu; bilançonun doğruluğu, bilanço konularının doğru gösterilmesi olup; sadece değerlemeye ilişkin tahmin hataları, bilançonun hatalı olduğu şeklinde değerlendirilmesi için yeterli olmadığı yönünde, Tekinalp, **Bilanço**, s. 85, dn. 3; Kalpsüz, Turgut; "Bilanço ve Oy Kullanma Esaslarına Aykırılık Sebebiyle Genel Kurul Kararlarının İptali", **BATİDER**, C. X, Y. 1979, s. 23-65, s. 37. Ayrıca bkz. TTK m. 549 hükmünde, yanlış, hileli, sahte, gerçeğe aykırı ve gerçeği saklayan beyanlardan söz edilirken, aslında kusur ya da kastın varlığına atıf yapıldığı hakkında, Yasaman, **Sorumluluk**, s. 102.

açıklamalardan da yararlanılmışsa, gerçeğe uygun sunumun sağlandığı varsayılmaktadır[1133] (TMS 1, pr. 15).

İç kaynaklardan artırımda yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerin sorumluluğu, TTK m. 553 çerçevesinde, kanundan ve esas sözleşmeden doğan yükümlülüklerinin ihlalinden de kaynaklanabilir. Örneğin yönetim kurulu ve yöneticiler kusurlarıyla TTK m. 549 hükmünü ihlal edip, ortaklığın itibar kaybı nedeniyle zararına yol açarsa, ortaklığın zararının tazmini TTK m. 553 uyarınca talep edilebilir[1134]. Konumuz bakımından artırıma ilişkin belge ve beyanların gerçeğe aykırılığına, temelde finansal tabloların hazırlanması; hatta daha özünde muhasebe düzeni ve finansal denetim sistemi ile ortaklığın ticari defterlerinin ilgili kural ve standartlara uygun şekilde oluşturulmaması veya tutulmaması neden olur[1135]. Ticari defterlerin usule ve hesap verebilirlik ilkesine uygun tutulması; TMS/ TFRS'ye uygun işleyecek bir muhasebe düzeninin oluşturulması, yönetim kurulunun görev alanındadır (TTK m. 375/1-c)[1136]. Bu görevin kusurla ihlali, nedensellik bağının da mevcut olduğu hallerde yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğunu doğuracaktır. Yine, kararın gereği olarak iç kaynakları sermaye hesabına aktarma görevinin yerine getirilmemesi de TTK m. 553 uyarınca yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğunu doğurabilir[1137].

[1133] Finansal Raporlama Tebliği m. 9/1 uyarınca yönetim kurulu, finansal tablolar hakkında sorumluluk beyanında bulunmaktadır. Esasen TMS 1, pr. 16 da finansal tabloların standartlara uyumlu olduğu, "açık ve koşulsuz" şekilde dipnotlarda beyan edileceğini öngörür. Bu beyan ile finansal tabloları hazırlayanların sorumluluk ölçütü ağırlaşmaktadır, Aksu Özkan, **Finansal Tablolar**, s. 77.

[1134] Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 224-225.

[1135] Özkaynakların gerçekte artırılan sermayeyi karşılamaya yetmeyecek olması halinde yönetim kurulunun esas sözleşmeyi değiştirme ve artırımla ilgili tespit kararının *(Statutenänderungs- ung Feststellungsbeschluss)* (İBK m. 652g), yönetim kurulunun artırım raporunun (beyanının) (İBK m. 652e) ve artırımın tescili başvurusunun da hatalı, gereğe aykırı olacağı hakkında, Böckli, **Aktienrecht**, N. 2-154a.

[1136] Altay, **Yönetim Yetkilerinin Devri**, s. 141-142. Yazar, bu görev ve yetkilerin devredilemeyeceğini vurgulamaktadır. Ayrıca bkz. TTK m. 375/1-c uyarınca muhasebe düzeni oluşturmanın yönetim kurulunun devredilemez görev ve yetkileri arasında bulunduğu; şirketin uygulamak zorunda olduğu standartları (TMS/ TFRS veya BOBİ FRS) belirleme ve uygulama görev ve sorumluluğunun ihlali sonucu zarar doğması halinde kusur derecesine göre yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu gündeme geleceği hakkında, Özkorkut, **Dürüst Resim İlkesi**, s. 70. *Özkorkut*, bu standartların belirlenmesine ilişkin olarak şu değerlendirmede bulunmaktadır: *"... dürüst resim ilkesine göre ticari defterlerden finansal raporlama ile dürüst ve adil bilginin çıkarılabilmesi için, VUK'a (Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliğlerine/MSUGT) göre tutulmuş muhasebeden TMS/TFRS'ye yahut BOBİ FRS'ye uygun düzeltme yapılmasına tüm şirketlerde ihtiyaç bulunmaktadır." (aynı yer)*. Halka açık ortaklıklar yönünden Finansal Raporlama Tebliği m. 9/2 de yönetim kurulunun Kurumsal Yönetim İlkeleri uyarınca seçilecek denetim komitesini, denetim komitesi bulunmaması halinde ise üyeleri arasından en az bir üyeyi, finansal raporlamadan sorumlu olarak belirleyeceğini; ancak bu hususun yönetim kurulunun finansal raporların hazırlanması, sunulması ve gerçeğe uygunluğuna ilişkin sorumluluğunu ortadan kaldırmayacağını düzenlemektedir.

[1137] Bu hususta bkz. Sevi, s. 148.

İç kaynaklardan artırımda yönetim kurulu üyelerinin TTK m. 553 uyarınca paysahiplerine karşı da sorumluluğu gündeme gelebilir. Kayıtlı sermaye sisteminde bedelsiz payları edinme haklarını ihlal eden bir artırım karar alınması veya şartları mevcut olmasına rağmen imtiyazlı paysahipleri özel kurulu toplantısı için çağrıda bulunulmaması halinde zarar doğması, TTK m. 553 hükmüne uygulama alanı açar. Bu hallerde paysahibinin zararı, doğrudan zarar niteliğindedir[1138].

Eklemek gerekir ki yönetim kurulu üyeleri ve yöneticiler, özen yükümlülükleri gereği, sermayeye eklenen kaynakların aktif karşılığının mevcut olmadığını tespit ettikleri takdirde önlem almalıdır. Bu halde paysahiplerine başvurmanın mümkün olmadığı[1139] dikkate alındığında; TTK m. 353 uyarınca artırımın hükümsüzlüğü davasının açılması, sermayenin açıklayıcı olarak azaltılması önerisinin genel kurula sunulması veya sonraki dönem kârının dağıtılmayarak ortaklık malvarlığında tutulmasının önerilmesi yönetim kurulunun başvurabileceği çarelerdendir[1140].

[1138] Paysahibinin rüçhan hakkının ihlal edilmesinin doğrudan zarar görmesine neden olacağı hakkında, Von der Crone, N. 12-55; Gericke/ Waller, **BSK**, Art. 674 OR, N. 16. Ayrıca bkz. Yargıtay 11 HD'nin 09.06.2016 tarihli, 2015/14405E., 2016/6410K. sayılı, kararı, www.lexpera.com.tr, 26.11.22.

[1139] İç kaynaklardan artırımda iştirak taahhüdü söz konusu olmadığından paysahiplerinin sermayenin oluşturulmasında sorumluluğu bulunmamaktadır. Artırım kararının alınması veya artırımın genel kurulda onaylanmış yıllık bilançoya dayanması da paysahiplerini sermayenin oluşturulması hakkında yükümlülük altına sokmaz. Bu nedenle ortaklık, artırım kararının dayandığı bilançoda hata olduğu veya bilanço tarihinden bu yana zarar meydana geldiği için iç kaynaklardan sermaye artırımının tescili sırasında tamamen veya kısmen mevcut olmasa dahi paysahiplerinden sermaye getirmelerini talep edemez Arnold, **Münchener Komm**, §211 AktG, Rn. 10. Alman Hukuku'nda gerçek olmayan iç kaynaklardan artırım bakımından paysahiplerinin farkı kapatma sorumluluğu *(Differenzhaftung)* bulunmadığı hakkında bkz. Hirte, **Großkomm**, §211 AktG, Rn. 12; Hüffer/*Koch*, §211 AktG, Rn. 5; Arnold, **Münchener Komm**, §211 AktG, Rn. 10; Simons, **Hölters Komm**, Rn. 8; Rieder/Holzmann, **Grigoleit Komm**, §211 AktG, Rn. 4; Lutter, **Kölner Komm**, §211 AktG, Rn. 8; Korsten, s. 326; Cavin, s. 304. Özkaynak yetersizliği nedeniyle tüzel kişilik perdesinin kaldırılması bağlamında farkı kapatma sorumluluğu hakkında bkz. Yanlı, **Tüzel Kişilik Perdesi**, s. 117-119.

[1140] Alman Hukuku'nda bir görüşe göre, iç kaynaklardan sermaye artırımına dayanak olarak kullanılan bilançonun yanlışlığı, ortaklığa yanlışlığın öğrenilmesinden sonra (basitleştirilmiş) bir sermaye azaltımı yapma yükümlülüğü yüklemektedir, Hirte, **Großkomm**, § 211 AktG Rn. 14; *Lutter,* ***Kölner Komm*** § 211 AktG Rn. 8; *Korsten,* s. 323. İkinci bir görüş ise her ne kadar yanıltıcı bir hukukî görünme neden olsa da, burada sermayenin gerçek malvarlığını yansıtmadığı herhangi bir durumdan bir fark bulunmadığı; dolayısıyla ortaklığın sermayesini azaltma yükümlülüğü olmadığı yönündedir, Stadler, **Heidelberger Komm**, § 211 AktG, Rn. 6; Simons, **Hölters Komm**, § 211 AktG, Rn. 8; *Rieder/* Holzmann, **Grigoleit Komm**, § 211 AktG, Rn. 5; Veil, **Schmidt/ Lutter Komm**, §211 AktG, Rn. 3; Busch, **börsennotiere AG**, § 45 Rn. 20; Arnold, **Münchener Komm**, §211 AktG, Rn. 10; Schröer (Ekkenga), §7, Rn. 11. Son olarak öncelikle ortaklığın artırımın tescili talebinde bulunurken iç kaynakların varlığına ilişkin beyanda bulunanlar ve denetçinin sorumluluğuna başvurulabileceği; ancak karşılıksız kalan sermaye bu yolla oluşturulamadığında sermayenin azaltımı veya gelecekte oluşacak iç kaynakların ortaklıkta bırakılmasına karar verilebileceği belirtilmektedir, Hüffer/ Koch, §211 AktG, Rn. 5. Burada eklemek gerekir ki yönetim ve gözetim kurulu da APOK m. 58/2 uyarınca kural olarak yıllık kârın -esas sözleşme ile farklı bir düzenleme getirilmedikçe en fazla yarısını- kâr yedeği olarak ayırma yetkisine sahiptir.

C. Bağımsız Denetçinin Sorumluluğuna Özgü Durumlar

Bağımsız denetçi, ortaklığın organı niteliğinde olmaksızın, ortaklıkla kurduğu işgörme sözleşmesi niteliğindeki denetim sözleşmesi uyarınca, ortaklığın hesaplarını denetleyen kişidir[1141]. Denetçi, iç kaynaklardan artırım sürecine farklı aşamalarda temas edebilir[1142]. Bu aşamalardan ilki, iç kaynakların tespit edildiği düzlem olan yıllık finansal tablolar ile bu tablolardaki verinin kaynağı olan envanterin ve muhasebenin denetimidir (TTK m. 398/1)[1143]. Hesaplar üzerindeki denetim, süreklilik arz eden, tüm malî yıla yaygın şekilde yürütülen, malî yılın tamamlanmasıyla odağına yıllık faaliyet raporu ile finansal tabloların yerleştiği bir faaliyettir[1144]. TTK m. 398/1'de finansal tablolar özelinde denetçi, tabloların TMS/ TFRS'ye, kanun ve esas sözleşmenin finansal tablolara ilişkin düzenlemelerine uyumunu denetleyeceği öngörülmüştür. Hükümde açıkça işaret edilmese de denetimin başlıca ölçütlerinden biri de dürüst resim ilkesi ışığında, finansal tabloların gerçeğe uygunluğudur[1145]. Finansal tablolar, ancak denetim sonucunda denetçinin raporuyla açıklayacağı olumlu veya sınırlandırılmış olumlu görüşüne mazhar olursa, iç kaynaklardan sermaye artırımı da dahil, finansal kararlara dayanak oluşturabilir[1146]. Denetçi ayrıca genel kurul toplantısına katılma zorunluğu (TTK m. 407/2) gereği, artırım önerisinin görüşüleceği genel kurul toplantısında hazır bulunarak, saptanan iç kaynaklar hakkında soruları olan paysahiplerini aydınlatabilir[1147].

[1141] Altay, **Bağımsız Denetim Karşısında Organlar**, s. 965-966.

[1142] İsviçre Hukuku'nda, iç kaynaklardan artırımda denetçi ayrıca, iç kaynakların saptandığı ara dönem finansal tabloların denetimini (İBK m. 652d/2) ve yönetim kurulunun artırım raporunun (beyanının) denetimini (İBK m. 652f) de yürütmektedir. 6335 sayılı Kanun ile ilga edilen TTK m. 458 de işlem denetçisinin yönetim kurulu beyanını incelemesi de öngörülmekteydi.

[1143] Halka açık ortaklıklardan X, No: 22 Sayılı Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim Standartları Hakkında Tebliğ m. 5/2'de sayılanların ara dönem finansal tabloları da bağımsız denetçinin sınırlı denetimine (incelemesine) konudur.

[1144] Altay, **Bağımsız Denetim Karşısında Organlar**, s. 967; denetimin sürekliliğine ilişkin olarak aynı yönde, Üçışık/ Çelik, **C. I**, s. 625; Özkorkut, Korkut; **6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Açısından Anonim Şirketlerde Bağımsız Denetim**, BTHAE Yayınları, Ankara 2013, s. 4.

[1145] Altay, **Bağımsız Denetim Karşısında Organlar**, s. 968. Denetim ölçütleri arasında dürüst resim ilkesini de sayan, Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 17-56.

[1146] Altay, **Bağımsız Denetim Karşısında Organlar**, s. 967; Özkorkut, **Bağımsız Denetim**, s. 294.

[1147] Denetçinin yalnızca olağan genel kurul toplantısına değil, ortaklık denetim sözleşmesinin kurulmasından itibaren denetim sözleşmesinin kapsadığı malî dönemde gerçekleştirilecek tüm genel kurul toplantılarına katılması zorunludur, Altay, **Bağımsız Denetim Karşısında Organlar**, s. 982. 6335 sayılı Kanunla değiştirilmesi öncesinde TTK m. 407/2, *"kendilerini ilgilendiren konularda işlem denetçisi"*nin de genel kurul toplantısına katılımı zorunluluğu öngörülmüştü.

Denetçi, artırım sürecine iç kaynakların varlığı ve sermayeye dönüştürülebilirliğinin özel olarak incelenmesi bakımından da katılabilir. Sermaye artırımı sadece iç kaynaklardan veya ya da sermaye taahhüdü ile birlikte iç kaynaklardan yapılıyorsa, bağımsız denetçinin, *"sermayenin tamamının ödendiğine, karşılıksız kalıp kalmadığına ve şirket özvarlığının tespitine, iç kaynaklardan karşılanan tutarın şirket bünyesinde gerçekten var olduğuna ilişkin"* rapor hazırlaması gereklidir. Bu rapor, artırımın tescili başvurusunda sunulmak üzere aranan belgelerdendir (TSY m. 73/1-d; krş. 2013 Genelgesi m. 3/b). Söz konusu denetim, TTK m. 397/4 uyarınca bağımsız denetime tabi olmayan ortaklıklar yönünden de yeminli malî müşavir veya serbest muhasebeci malî müşavir tarafından gerçekleştirilmek üzere öngörülmüştür (TSY m. 73/1-d; 2013 Genelgesi m. 3/b). Halka açık ortaklıklar özelinde bağımsız denetçi konumunda olmayan, diğer bir deyişle ortaklığın hesaplarını inceleyen kişiden farklı[1148] yeminli malî müşavirlerce, SPK'nın uygun görüşü ve ihraç belgesinin onayı başvurularında sunulmak üzere, *"iç kaynakların varlığına, bu kaynakların mevzuata uygun bir şekilde oluştuğuna ve sermayeye eklenebileceğine"* ve *"ortaklığın mevcut sermayesinin ödendiğinin tespitine"* ilişkin bir rapor hazırlanmaktadır (Pay Tebliği Ek7- m. 5, 7).

Kuşkusuz ki, artırım kararının tescili veya izin ya da uygun görüş başvuruları kapsamında aranmasa dahi, ortaklık isteğe bağlı olarak iç kaynakların varlığının saptanması amacıyla bir denetim sözleşmesi kurabilir. İç kaynakların varlığı ve sermayeye dönüştürülebilirliğine dair denetim ise yasal defterin usulüne uygun tutulup tutulmadığının, ortaklığın hesapları ışığında özkaynakların korunup korunmadığının ve iç kaynakların nicelik itibarıyla varlığı ile oluşturulmalarının dayanağı olan mevzuat, esas sözleşme hükümleri veya genel kurul kararları da dikkate alınarak sermayeye dönüştürülebilir nitelikte olup olmadığının doğrulanmasını konu alır. Bu bakımdan iç kaynakların varlığı ve sermayeye dönüştürülebilirliği denetimi, işlem denetimi niteliğindedir[1149].

Ayrıca, halka açık olup kayıtlı sermaye sisteminde bulunan ortaklıklarda malî müşavirlerce iç kaynakların sermaye hesabına aktarıldığını gösteren bir rapor

---

[1148] Raporun halihazırda ortaklığın hesaplarını denetleyen bağımsız kişi dışında bir yeminli malî müşavirce hazırlanmasının öngörüldüğü hakkında, Manavgat, **Halka Açık Anonim Ortaklıklar**, s. 563-654.

[1149] Konusuna ve amaçlarına göre denetim türlerinden işlem denetimi hakkında bkz. Özkorkut, **Bağımsız Denetim**, s. 5.

hazırlanmakta ve ihraç belgesinin onayı başvurusunda sunulmaktadır (Pay Tebliği Ek7- m. 12).

Söz konusu raporları hazırlaması dolayısıyla zarar doğması halinde bu zararının tazmininden, raporu düzenleyen sıfatıyla denetçi TTK m. 549 uyarınca kusursuz; SerPK m. 32/2 uyarınca kusurlarının varlığı halinde sorumludur. İç kaynakların karşılığını oluşturan varlıklar, aktifleştirildiği önceki hesap dönemlerinde değerlemede yolsuzluk sonucu gerçek değerlerinin üzerinde değerlenmiş olabilir. Denetçi ortaklık hesapları üzerinden inceleme yapacağından ve ancak gözetilen değerleme ilkelerinin kanun ve standartlara uyumunu değerlendirebileceğinden, kendisinden iç kaynakları karşılayan varlıkların yolsuzluk sonucu gerçeğe nazaran yüksek değerlenmiş olduğunu tespit etmesi beklenemez.

Ortaklığın ve topluluğun yıllık finansal ve konsolide finansal tablolarını, hesaplarını denetleyen denetçinin sorumluluğu TTK m. 554 uyarınca da gündeme gelebilir. TTK m. 554'de denetçi ve özel denetçi yönünden belirlenen genel sorumluluk sebebi kanunî görevlerin kusurla yerine getirilmemesidir[11501151]. Bu bağlamda denetçinin konusu, kapsamı, cinsi ve özellikleri TTK m. 397 uyarınca belirlenmiş, Türkiye Denetim Standartları göre yapması gereken bağımsız denetim görevini kusurlu olarak yerine getirmeyerek verdiği zarar, sorumluluğunu doğuracaktır[1152]. TTK'da atfedilen görevlerin kamusal nitelik taşıması nedeniyle TTK m. 554'te hukuka aykırılık unsuru olarak kanunî görevlerin ihlalinin esas alındığı; denetim sözleşmesine aykırılıktan doğan sorumluluğun genel hükümlere tabî olduğu belirtilmektedir[1153]. Her ne kadar kanunda açıkça verilmemiş olsa da, öğretide bir görüş, sermaye artırımını denetleyen malî müşavir ve yeminli malî

[1150] 6335 sayılı Kanun m. 29 ile hükümde yer alan "kusuru iddia eden ispatlar" ibaresi çıkarılmıştır. Ortaklıkla arasındaki sözleşmesel ilişkiden hareketle ve TBK m. 112 ışığında denetçinin kusurlu olmadığını ispat yükü altında olacağı hakkında bkz. Özkorkut, **Bağımsız Denetim**, s. 294-295; krş. Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 16-101.

[1151] 660 sayılı KHK m. 24 ise bağımsız denetim kuruluşları ve bağımsız denetçilerin denetledikleri finansal tablo, bilgi ve raporlara ilişkin olarak hazırladıkları bağımsız denetim raporları nedeniyle sorumluluğunu, *"raporların denetim standartlarına aykırı olması ile bu raporlardaki yanlış, eksik ve yanıltıcı bilgi ve kanaatler"* sebebine bağlamıştır. Hükmün öngördüğü sorumluluğun kusura dayalı sözleşmesel sorumluluk olduğu ve bu açıdan TTK m. 554 ile uyumlu olduğu yönünde, Özkorkut, **Bağımsız Denetim**, s. 298.

[1152] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 16-95; Pulaşlı, **C. IV**, N. 60-63.

[1153] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 16-95, 16-101. Öğretide bir görüş denetçinin sorumluluğunu belirleyen tek kaynağın ortaklıkla arasındaki sözleşme olması gerektiğini; denetçi ortaklık organı konumunda olmadığından paysahipleri ve alacaklılara da ortaklığın zararını tazmin amacıyla dava açma hakkı tanınmasının isabetsiz olduğu yönündedir, Kırca (Manavgat/ Şehirali Çelik), s. 394.

müşavir gibi uzmanların da TTK m. 554 uyarınca sorumlu olacağı yönündedir[1154]. TTK m. 554'ün organ sorumluluğunu düzenlemediği dikkate alındığında, geniş kapsamda yorumlanması mümkündür. Diğer taraftan isteğe bağlı olarak yapılan denetimlere ilişkin hukuka aykırılıklar TTK m. 554'ün uygulama alanına girmeyecektir[1155]. Yine denetçilerin sır saklamadan sorumluluğu TTK m. 404'te özel olarak düzenlendiğinden, TTK m. 554 sır saklama yükümlülüğünün ihlali halinde uygulanmayacaktır[1156].

[1154] Bkz. Pulaşlı, **C. IV**, N. 62-11; hükmün ifadesinden denetçinin sorumluluğunun anonim ortaklıkta gerçekleştirilecek tüm denetimleri kapsayacağı hakkında, Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 461; Üçışık/ Çelik, **C. I**, s. 674. Türk Hukuku'ndan farklı olarak İsviçre Hukuku'nda iç kaynakların saptandığı ara dönem finansal tablolarının denetiminin (İBK m. 652d/2) yanısıra yönetim kurulunun artırım raporunun (beyanının) denetimi (İBK m. 652f) de kanunda denetçiye atfedilen yükümlülüklerdendir. Organ olarak denetçinin sorumluluğunu düzenleyen (bu hususta bkz. Gericke/ Waller, **BSK**, Art. 755 OR, N. 1; Binder/ Roberto, **CHK**, Art. 755 OR, N.1) İBK m. 755'de denetçinin sermaye artırımına ilişkin yükümlülüklerinin kasten veya ihmalle ihlalini de sorumluluk sebepleri arasında sayılmıştır. Denetçinin sorumluluğu, denetçinin kanundan kaynaklanan yükümlülüklerinin ihlalinden doğacaktır, bkz. Gericke/ Waller, **BSK**, Art. 755 OR, N. 12. Öğreti, yönetim kurulunun artırım raporunun (beyanının) denetimine ilişkin raporu (İBK m. 652f) İBK m. 755 kapsamında görmektedir, bkz. Gericke/ Waller, **BSK**, Art. 755 OR, N. 6; Binder/ Roberto, **CHK**, Art. 755 OR, N. 2; ayrıca ara dönem finansal tablolarının denetimi raporlarını da (İBK m. 652d/2) hüküm kapsamında sayan, Böckli, **Aktienrecht**, N. 18-161.

[1155] Pulaşlı, **C. IV**, N. 62-14. 755. İsviçre Hukuku'nda İBK m. 755'te sayılan denetim türlerine ait olmayan, özel bir konuda yapılan incelemenin, denetçinin sorumluluğunun kapsamı dışında olduğu hakkında, Böckli, **Aktienrecht**, N. 18-161.

[1156] Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 461. Ancak dürüst ve tarafsız davranma yükümlülüğü hem TTK m. 404 hem de TTK m. 557 hükümlerinin uygulama alanındadır. Bu halde hangi hükmün uygulanacağı konusundaki olası tartışmaları önlemek adına hükümlerin uygulama alanındaki çakışmanın giderilmesi gerektiği hakkında, Üçışık/ Çelik, **C. I**, s. 674; ayrıca bkz. Üçışık, Güzin; "Türk Ticaret Kanununda Denetim Sistemi ve Bağımsız Denetçinin Üçüncü Şahıslara Karşı Sorumluluğu", **Hukuk ve Adalet Eleştirel Hukuk Dergisi**, C.8, S. 20, s. 501-517, s. 511. Çakışmanın giderilebilmesi için TTK m. 404 hükmü metninden "denetçinin denetim görevini dürüst ve tarafsız bir şekilde yürütme yükümlülüğüne" ifadesinin çıkarılması gerektiği hakkında, Yılmaz, Asuman; "Anonim Şirketlerde Bağımsız Denetçilerin Türk Ticaret Kanunu Madde 404 Hükmünün İhlalinden Kaynaklanan Hukukî Sorumluluğu", **BATİDER**, C. XXXIV, S. 3, Y. 2018, s. 21-60, s. 55. Konuya ilişkin detaylı inceleme için bkz. Odman Boztosun, N. Ayşe; "Yeni Türk Ticaret Kanununda Denetçinin Sorumluluğu, Alman Sistemi mi İsviçre Sistemi mi?", **Elektronik Nehir Dergi Halil Arslanlı Bilim Arşivi**, Erişim: www.arslanlibilimarsivi.com, 12.10.2022.

SONUÇ

Çalışmamızda ulaştığımız sonuçları, ana hatları ile şu şekilde özetlemek mümkündür:

1- Sermaye artırımı, esas sözleşmede belirlenmiş esas veya çıkarılmış sermaye tutarının yükseltilmesini hedefleyen, birbirine bağlı birden çok işlemden oluşan, özel bir esas sözleşme değişikliğidir. Esas sözleşme değişiklikleri arasındaki özel konumu, ortaklık içi ilişkileri etkilediği kadar, ortaklığın üçüncü kişilerle ilişkileri alanına da etki etmesi dolayısıyla, kendine özgü bir yapı ihtiva etmesinden ileri gelir. Ortaklık, sermaye artırımı hakkını, pek çok ekonomik sebebe bağlı olarak kullanabilir. Sınırlı olmayan bu sebepler, sermaye artırımının barındırdığı menfaat çatışmalarına ışık tutar ve artırımın türünü belirlemede rol oynar.

2- İç kaynaklardan sermaye artırımı öğretide önceleri ileri sürüldüğü gibi yedek akçelerin dağıtılması ve dağıtılan yedek akçe tutarında sermayenin tüm paysahiplerince taahhüt edilerek artırılması şeklinde gerçekleşen; birbirine bağlı iki işlem veya sonraları savunulduğu üzere salt basit bir hesap işlemi değildir. İç kaynaklardan sermaye artırımı, ortaklık malvarlığına dahil değerlerin özgülendiği amacı değiştirebilen, paysahiplerine dağıtılma potansiyeli olan değerleri, sıkı sıkıya ortaklığa bağlayan, yeni paylar ve onlara bağlı yeni paysahipliği hakları doğurabilen kendine özgü bir artırım türüdür. Türk ve Alman Hukuku'nda da bu şekilde kabul edilmiş ve düzenlenmiştir.

3- İç kaynaklardan sermaye artırımı, sermaye taahhüdünde bulunulmaksızın ve ortaklık malvarlığına yeni aktifler eklenmeksizin, esas sözleşme veya genel kurul kararıyla ayrılıp herhangi bir amaca özgülenmeyen veya sermaye artırımında kullanılmak üzere ayrılan yedek akçeler, kanunî yedek akçelerin serbestçe kullanılabilen kısımları, mevzuatın bilançoya konulmasına ve sermayeye eklenmesine izin verdiği fonlar ile dağıtılabilir net dönem kârından karşılanmak üzere sermaye tutarının ve buna bağlı olarak pay sayısı veya mevcut payların itibarî değerinin yükseltilmesidir.

4- İç kaynaklardan sermaye artırımında, artırılan tutar, halihazırda ortaklık malvarlığında bulunan aktifler tutarında, bilanço hesapları arasında yapılacak bir aktarım ile karşılanır. Anılan işlem takas veya mahsup olarak nitelendirilemez. Bu bakımdan iç kaynaklardan artırım, artırılan tutarı karşılayan varlığın türüne göre sermaye artırımları sınıflandırmasında, nakdî veya aynî artırım türlerine dahil değildir. Benimsenen sermaye sistemi özelinde sermaye artırımı türleri arasında ise iç kaynaklardan artırım, hem esas hem kayıtlı sermaye sisteminde uygulanabilmektedir.

5- İç kaynaklardan sermaye artırımının ayırıcı özellikleri, ortaklığın aktif malvarlığını artırmayıp, bağlı malvarlığını artırması; iştirak taahhüdü gerektirmeyip, paysahipliği yapısını değiştirmemesi; artırım kararının esas sözleşme değişikliği ve özkaynaklar üzerinde tasarruf olmak üzere çift cephesi bulunmasıdır.

6- Bu artırım türünün ayırıcı özellikleri, iç kaynaklardan artırımın payın bölünmesinden ve kâr payı dağıtımına dair bazı özel uygulamalardan farklarını aydınlatmaktadır. İç kaynaklardan sermaye artırımına, borsa ortaklıklarında bir aynî kâr dağıtım modeli olarak başvurulsa da, bu modelde klasik anlamda dağıtım olgusu; diğer bir deyişle ortaklık malvarlığından paysahiplerinin malvarlığına herhangi bir değer aktarımı yoktur. Dağıtılmasına karar verilen ve paysahibinin alacak hakkına konu olan kâr payının, yeniden ortaklığa sermaye olarak konulmasını öngören kâr payı yeniden yatırım planı veya hisse opsiyonlu kâr payı dağıtımı gibi yöntemler ise bünyesinde iştirak taahhüdünü barındırması nedeniyle iç kaynaklardan değil, dış kaynaklardan sermaye artırımına ilişkindir.

7- TTK m. 462/1 ışığında ancak serbestçe kullanılabilen yedek akçeler ve mevzuatın bilançoya konulmasına ve sermayeye eklenmesine izin verdiği fonlar, iç kaynak olabilir. Bu anlamda iç kaynak kategorileri, yani yedek akçeler ve fonlar sınırlı sayıda belirlenmiş ise de bu kategoriye dahil olabilecek kalemler sınırlı sayıda belirlenmemiştir. Söz konusu kategorilere ilişkin şu hususlar öne çıkmaktadır:

   a- TTK m. 462/1 hükmü, *"kanuni yedek akçelerin serbestçe kullanılabilen kısımları"* sözü ve ruhuyla, açıkça genel kanunî yedek akçenin sermayenin yarısını aşan kısmını iç kaynak olarak kabul etmektedir. Aynı hüküm uyarınca, sermaye artırımı dışında bir amaca özgülenmiş

esas sözleşmesel yedek akçeler, esas sözleşmedeki amaç hükmü kaldırılmadıkça iç kaynak olarak değerlendirilmemelidir. Ancak yöneticiler, çalışanlar ve işçiler lehine ayrılan yedek akçeler (TTK m. 522/1-2) kârın oluşması ve bilançonun onayıyla ilgili vakıf, kooperatif ya da kamu tüzel kişisine ait alacak hakkına dönüştüğünden, bu kalemin özgülendiği amacın esas sözleşme değişikliğiyle kaldırılıp, sermayeye eklenmesi mümkün değildir. Olağanüstü yedek akçelerin sermayeye eklenebilmesi bakımından TTK m. 523/2 hükmü dikkate alınmalı; iç kaynaklardan sermaye artırımı kârın ortaklıkta bırakılması imkanını suiistimalin bir aracı olarak kullanılmamalıdır. Diğer taraftan esas sermaye sisteminde genel kurulun özel bir amaçla ayırdığı yedek akçeler, -işçi yardım sandıklarına aktarılmak üzere ayrılan yedek akçeler hariç- özgülendikleri amaç değiştirilmeksizin sermayeye ekleyebilecektir. Kayıtlı sermaye sisteminde ise, sermaye artırımı dışında bir amaç için genel kurulca ayrılan yedek akçeler, genel kurul tarafından söz konusu amaç hükmü değiştirilmedikçe sermayeye eklenemeyecektir.

b- İç kaynakların özel bir grubunu da, TTK m. 462/1 uyarınca *"mevzuatın bilançoya konulmasına ve sermayeye eklenmesine izin verdiği fonlar"* oluşturur. TTK'nın, çeşitli hükümlerinde, yeknesak bir anlam yüklenmeksizin fon kavramına yer verilmiştir (TTK m. 202/1-a; m. 457/2-(a), m. 462/1, 3; m. 506/1, m. 520/2 ve m. 605). Anılan hükümlerde zikredilen fon sözcüğünün anlamı, ilgili hüküm temelinde incelenmelidir. TTK m. m. 462/1 bağlamında fon kavramı incelenirken, öncelikle fonları doğuran mevzuat ile hangi mevzuatın işaret edildiği üzerinde durulmalıdır. Söz konusu *mevzuat* özellikle vergi mevzuatını işaret etse de fonların yalnızca vergi mevzuatında düzenlendiği sonucunu çıkarmak, sınırlayıcı bir yorum olacaktır. Fonun sermayeye eklenmesinden ne anlaşılması gerektiği ise ancak ilgili ortaklığın tâbi olduğu mevzuata bütüncül bir bakış açısıyla tespit edilebilecektir. Zira bir düzenlemede sermayeye eklenebileceği belirtilen fonun, bir başka özel düzenlemede sermayeye eklenemeyeceğinin öngörülmesi mümkündür. TTK m. 462/3, c. 1-2 hükümleri bağlamında ise fon kavramı kanaatimizce geniş yorumlanmalı, sermayeye dönüştürülebilir

tüm özkaynakları ifade edecek şekilde kabul edilmelidir. Zira hükümlerin amacı bakımından teknik anlamda fon ile diğer sermayeye dönüştürülebilir özkaynaklar arasında ayrım yapılmasını gerektiren bir sebep yoktur.

c- TTK m. 462/1 hükmünde iç kaynaklar arasında sayılmamakla birlikte, esas sermaye sisteminde, net dönem kârının dağıtılabilir kısmı da sermayeye eklenebilir. Bu sonuç, iç kaynakların TTK m. 462/1'de kategorik olarak sınırlı sayıda belirtildiği yönündeki görüşümüzle çelişmeyecektir. Zira genel kurulun net dönem kârını dağıtmaması ihtimalinde de dönem kârı, serbest yedek akçe niteliğine bürünecek ve TTK m. 462/1 hükmünde sayılan yedek akçe kategorisine dahil olacaktır.

8- Sermayenin oluşturulması ilkesi, iç kaynaklardan artırımda da uygulanır. Şöyle ki, kuruluş ve dış kaynaklardan artırımda sermaye taahhüdünün konusunu düzenleyen ve taahhüdün yerine getirilmesini gözeten hükümler yerini, sermayeye eklenecek değerlerin varlığını ve sermayeye dönüştürülebilirliğini doğrulayacak hükümlere bırakmıştır.

9- İç kaynağın varlığı ve sermayeye dönüştürülebilirliği,

a- TTK m. 462/2 uyarınca kural olarak onaylanmış yıllık bilanço ve yönetim kurulunun beyanı ile doğrulanır. İkincil düzenlemelerde bazı ortaklıklar yönünden iç kaynağın varlığı ve sermayeye dönüştürülebilirliğini tespit eden bir uzman raporu aranmaktadır. Kanaatimizce sermayenin oluşturulmasını güvenceye almak amacıyla, kanunda açıkça ve tüm ortaklıklar yönünden, iç kaynakların varsa denetçiden de ayrı bir uzman tarafından, artırım kararı alınması öncesinde, bir raporla doğrulanması öngörülmelidir.

b- Pay Tebliği m. 16/1 uyarınca bir bütün olarak finansal tablolar seti ile kanuni defter ve kayıtların karşılaştırılması suretiyle doğrulanır. Düzenlemenin, kayıtlar ve tablolar arasında fark bulunması halinde, düşük olan iç kaynak tutarını esas alması, ihtiyatlı bir tercihtir.

10- Ortaklıklar finansal tablolarını eğer hem MSUGT ve vergi mevzuatına göre, hem TMS/ TFRS'ye uygun olarak hazırlıyorlarsa, iç kaynakların saptanmasında hangi bilançonun esas alınması gerektiği hakkında halka açık olmayan ortaklıklar bakımından bir düzenleme yoktur. Kanaatimizce

TMS/ TFRS uyarınca hazırlanan bilanço, özkaynakların serbestçe kullanılabilir olup olmadığını değerlendirmek açısından daha kapsamlı bilgi sağlayacaktır.

11- İç kaynaklardan sermaye artırımında karşılaşılan önemli risklerden biri; iç kaynakların zarar dolayısıyla karşılıksız kalmasıdır. İç kaynak, -eğer varsa- bilanço zararını aştığı ölçüde ve TTK m. 519/3 koşullarının yerine getirilmesiyle sermayeye eklenebilir. Halka açık olmayan ortaklıklarda, iç kaynaklardan artırım kararı alınabilmesi için zararın kapatılmış olması şartı mevzuatta aranmamıştır. Bu bağlamda artırım kararının alınabilmesi için zararın kapatılmış olması şart değilse de eğer zarar söz konusuysa, ancak zararı aşan tutarda yedek akçenin varlığı doğrulanabilir ve bu tutardaki yedek akçe sermayeye eklenebilir. Diğer taraftan mevzuatta zararın kapatılmasına ilişkin bir şart aranmayarak genel kurulun zararın kapatılması yönünde karar alması gerekmeksizin, yönetim kuruluna zararı aşan tutarda iç kaynağın sermayeye eklenmesine imkân tanınmış olduğu söylenebilir.

12- Artırım kararının alınmasına ilişkin olarak özellik arz eden hususlar ise şu şekilde sıralanabilir:

a- Esas sermaye sisteminde, artırım kararı imtiyazlı pay çıkarılmasını öngörse dahi TTK m. 421/3-b ve SerPK m. 29/6 kapsamında bulunmayıp, esas sözleşmede başkaca bir düzenleme yoksa TTK m. 421/1 ve SerPK m. 29/3 hükmüne göre alınır. Kararın dayandığı bilanço, artırım ile aynı genel kurul toplantısında görüşülüp onaylanacaksa; diğer bir deyişle aralarında zamansal bağlantı söz konusuysa, azlığın talebiyle finansal tabloların müzakeresinin yanısıra artırım önerisinin görüşülmesi de bir ay süre ile ertelenecektir.

b- Kayıtlı sermaye sisteminde, TTK m. 408/2-d ışığında yönetim kurulunun iç kaynakları kullanmak yetkisinin sınırları tartışmalı hale gelir. Kanaatimizce kanuna uygun olarak kayıtlı sermaye sistemine geçilmişse, artık yönetim kurulu, genel kuruldan ayrıca onay almaksızın TTK m. 462/1'e uygun olarak belirleyeceği yedek akçeleri sermayeye ekleyebilmelidir. Ancak yönetim kurulu, net dönem kârından artırım kararı veremeyecektir. İç kaynaklardan artırımda, ikincil mevzuat uyarınca kayıtlı sermayenin aşılabilmesine imkan tanınmıştır. Öğretide

bu artırım türünde kayıtlı sermayenin, paysahiplerini koruyucu işlevi bulunmadığı şeklinde gerekçelendirilmektedir. Oysa kanaatimizce, kayıtlı sermaye, yönetim kurulunun iç kaynaklardan artırımda istinaen sahip olduğu yedek akçeler üzerinde tasarruf yetkisini kontrol altında tutmaktadır. Bu sınırlandırmanın paysahiplerine olumlu etkisi, kâr payı olarak dağıtılabilecek yedek akçelerin öngörülemeyecek tutarlarda sermayeye dönüştürülmesini engellemesidir. TTK ve SerPK'nın kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kuruluna yalnızca kayıtlı sermaye sınırında artırım yetkisi verilebileceğini emredici şekilde öngördüğü de dikkate alındığında, kayıtlı sermayenin aşılmasına izin veren düzenlemeler, geçersiz kabul edilmelidir.

c- Artırım kararının alınmasına ilişkin bir ayrım da, iç kaynaklardan ve dış kaynaklardan birlikte artırım kararı alınmasıdır. Özellikle TTK m. 462/3, c.2 hükmü uyarınca gündeme gelecek bu artırım kararının formüle edilmesi, hükümde yer alan *"aynı zamanda ve aynı oranda"* ifadesine ilişkin yorum sorunları nedeniyle zorlaşmaktadır. Bu yorum sorunları ve 2013 Genelgesi'nin bu güçlükleri derinleştiren ifadesi, hükmün amacını gerçekleştirmesi önünde engeldir. Bu nedenle hükmün, kayıtlı sermaye sistemini de gözetecek şekilde yeniden kaleme alınması gereklidir.

13- İç kaynaklardan sermaye artırımında, paysahibinin yeni payları oransallık ilkesine göre edinme hakkı, varsa imtiyazların ihlal edilmesi riskini ortadan kaldırmaz. Somut olayın özelliklerine göre iç kaynaklardan sermaye artırımı kararı imtiyazlı paysahiplerinin haklarını ihlal edebilecek olup; bu halde TTK m. 454 uygulanacaktır.

14- Yönetim kurulunun iç kaynakların varlığı ve sermayeye dönüştürülebilirliğine dair yazılı beyanı, artırımın tescil talebinde bulunulurken iç kaynakların varlığını son tahlilde teyit eden; sicil müdürlüğünün, artırımı sermayenin oluşturulması ilkesine riayet yönünden denetlemesine imkân tanıyan bir belgedir. Paysahiplerinin bilgi alma hakkına dolaylı olarak hizmet etse de asıl sonuçlarını sorumluluk alanında doğurur.

15- İç kaynaklardan sermaye artırımının tescili, iç ve dış ilişki yönünden kurucu etkiye sahiptir. Çıkarılan yeni payların artırımın tescili anında

kendiliğinden edinileceğini öngören TTK m. 462/3-c.4 uyarınca, paylar ve oy hakkı da dahil yeni paylardan kaynaklanan paysahipliği hakları tescil ile doğacaktır.

16- Paysahiplerinin iç kaynaklardan sermaye artırımına katılımlarını güvenceye alan bedelsiz payları edinme hakkı, kaldırılamaz, sınırlandırılamaz, vazgeçilmez bir paysahipliği hakkıdır. Paysahibinin ortaklık (malvarlığı) üzerindeki ekonomik mülkiyeti, bedelsiz payları edinme hakkı ile somutlaşmaktadır. Artırım nedeniyle payların gerçek değerinde oluşacak kaçınılmaz aşınma, bedelsiz payları edinme hakkı sayesinde paysahibinin malvarlığına yansımayacaktır. Bu nedenle bir paysahipliği hakkı olarak malî yönü ön planda olup; paysahipliği haklarının seyreltilmesini engellemesi nedeniyle koruyucu özelliğe de sahiptir.

17- Kök hakkı özelliğinde olmaları, yeni payları elde etmeye yönelmeleri nedeniyle (kanunî) rüçhan hakkı ve bedelsiz payları edinme hakkı arasında benzerlik bulunsa da öncelikli amaçları; kullanılmaları ve sınırlandırılabilirlikleri yönünden birbirlerinden ayrılırlar.

18- Kanaatimizce bedelsiz payları edinme hakkı, eşitlik ilkesi bakımından diğer vazgeçilmez haklardan farklı bir konuma sahiptir: Eşitlik ilkesi mutlak anlamıyla uygulanmaz; oransallık ilkesi mutlak olarak uygulanır. Zira paysahiplerinin ortaklık (malvarlığındaki) ekonomik mülkiyetini ve ona bağlı olarak ortaklık içindeki konumunu koruyan bu hak, onların sermayeye katılım oranlarını gözardı edemez. Diğer taraftan halka açık olmayan ortaklıklarda, sermaye koyma borcunun tamamen ifa edilmemiş olması halinde, bir grup paysahibinin bedeli tamamen ödenmemiş paylarına dayanarak bedeli tamamen ödenmiş pay edinebilir. Bu halde ifa edilen pay bedeli ölçüsünde kullanılacak paysahipliği hakları bakımından paysahipleri arasında eşitsizlik doğabilecektir.

19- Artırımın nirengi noktası olan artırım kararındaki sakatlık, bir işlemler bütünü olarak artırımın hükümsüzlüğüne yol açacaktır. Ancak bütün olarak sermaye artırımını hükümsüz kılabilecek tek etken artırım kararındaki sakatlık olmayabilir. Artırım kararı dışındaki diğer artırım işlemlerindeki eksiklik veya hukuka aykırılığın, artırım kararının yanısıra, bir bütün olarak artırımın hükümsüzlüğüne sebep olması mümkündür.

20- Artırım kararı, iç kaynağın karşılığı ortaklık malvarlığında bulunmuyorsa kesin hükümsüzdür. Diğer taraftan artırıma konu özkaynağın karşılığı ortaklık malvarlığında mevcut; ancak özkaynak başka bir amaca özgülenmişse karar kural olarak TTK m. 462/1 hükmüne aykırılık nedeniyle iptal edilebilirdir. Ancak özkaynağın özgülendiği amaç, kamu yararına ve alacaklıların korunmasına hizmet ediyorsa ve bu amaç anılan özkaynak kalemlerinin sermayeye eklenmesi yoluyla gerçekleştirilemiyorsa özkaynağın sermayeye eklenmesi kararı kesin hükümsüz olacaktır. Yine, bedelsiz payları edinme hakkını ihlal eden artırım kararı kesin hükümsüz olacaktır. Sermaye artırımı hakkının dürüstlük kuralına uygun kullanılmaması da artırım kararını iptal edilebilir kılar.

21- Sınırlı hallerde de olsa artırım işlemleri dolayısıyla paysahipleri, ortaklık veya alacaklıların zarara uğraması mümkündür. Bu halde hukuka aykırılık, somut olay ışığında TTK m. 549, m. 553, m. 554 ile SerPK m. 32'de öngörülen hallere ilişkin olarak gündeme gelecek ve zarar bu hükümlerde öngörülen yaptırımlarla tazmin edilecektir.

KAYNAKÇA

Akad, Gül : 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Uyarınca İmtiyazlı Pay Sahipleri Özel Kurulu, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2013

Akdağ Güney, Necla : "6102 sayılı Ticaret Kanunu Çerçevesinde Anonim Şirket Esas Sözleşmesinin ve Sözleşme Değişikliğinin Tescili ve Tescilin Etkileri", Regesta, S. 1, Y. 2011, s. 39-58 (Kısaca: Tescilin Etkileri)

Akdağ Güney, Necla : "Anonim Şirketlerde Hakların Sakınılarak Kullanılması İlkesi ve Uygulaması", Prof. Dr. Hikmet Sami Türk'e Armağan, Ankara 2017, s. 45-68 (Kısaca: Hakların Sakınılarak Kullanılması)

Akdağ Güney, Necla : Anonim Şirketlerde Kuruluş, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2014 (Kısaca: Kuruluş)

Akdağ Güney, Necla : Anonim Şirket Yönetim Kurulu, 2. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2016 (Kısaca: Yönetim Kurulu)

Akdoğan, Nalan/ Tenker, Nejat : Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri, Gözden Geçirilmiş 13. Baskı, Gazi Kitabevi, Ankara 2010

Akın Sunay, Nesrin : "The Legal Framework of Financial Reporting and Recent Developments About International Financial Reporting Standarts (IFRS) Application in Turkish Law, Legal Hukuk Dergisi, C. 14, S. 158, Y. 2016, s. 605-625

Akipek, Seda : "6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu Uyarınca Azlığın Finansal Tabloların Müzakeresini Erteleme Hakkı", Legal Hukuk Dergisi Özel Sayı: Rona Aybay'a Armağan, C. I, Y. 2014, s. 283-317

Aksu, Raziye : Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulu Kararlarının Butlanı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2022 (Kısaca: Butlan)

Aksu Özkan, Raziye : "Anonim Şirkette Genel Kanuni Yedek Akçe Kavramına Bağlanan Hukuki Sonuçlar", DEÜHFD, C. 23, S. 1, Y. 2021, s. 339-381 (Kısaca: Genel Kanuni Yedek Akçe)

Aksu Özkan, Raziye : "Anonim Şirkette Sermaye Kaybının Tespit Edilmesi", Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 70, S. 3, s. 721-759 (Kısaca: Sermaye Kaybı)

Aksu Özkan, Raziye : Finansal Tabloların Tutulması ve Hukuksal Sonuçları, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2018 (Kısaca: Finansal Tablolar)

Aksu Özkan, Raziye : "Kendi Paylarını İktisap Eden Anonim Şirketlerde Yedek Akçe Ayırma Uygulamasının Bir Değerlendirilmesi", Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi, C. 27, S. 1, Y. 2021, s. 754- 776 (Kısaca: Kendi Paylarını İktisap)

Aktaş, Betül : İmtiyazlı Pay Sahipleri Özel Kurulu, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2019

Akünal, Teoman : "Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Yeni Pay Alma Hakkı", İstanbul Üniversitesi Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi, C. 3, S. 5, s. 257-278

Akyol, Şener : Dürüstlük Kuralı ve Hakkın Kötüye Kullanılması Yasağı, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2006

Altay, Sıtkı Anlam : "Anonim Ortaklıklarda Gözetim Yükümlülüğünün Sınırlarının ve Ölçütlerinin Belirlenmesine Yönelik Düşünceler", Ersin Çamoğlu'na Armağan, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2013, s. 3-20 (Kısaca: Gözetim Yükümlülüğü)

Altay, Sıtkı Anlam : Anonim Ortaklıklar Hukukunda Sermayeye Katılmalı Ortak Girişimler (Equity Joint Ventures), Vedat Kitapçılık, İstanbul 2009 (Kısaca: Ortak Girişimler)

Altay, Sıtkı Anlam : Anonim Ortaklıklarda Yönetim Yetkilerinin Devrinin Sorumluluğa Etkileri, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2011 (Kısaca: Yönetim Yetkilerinin Devri)

Altay, Sıtkı Anlam : "Bağımsız Denetim Karşısında Anonim Ortaklık Organlarının İşleyişi", GÜHFD (Prof. Dr. Köksal Bayraktar'a Armağan), C. 2, S. 1, Y. 2010, s. 963-989 (Kısaca: Bağımsız Denetim Karşısında Organlar)

Altay, Sıtkı Anlam : "Değişken Sermayeli Yatırım Ortaklıkları", 6362 Sayılı Yeni Sermaye Piyasası Kanunu Işığında Sermaye Piyasası Hukuku Sempozyumu, 6-7 Haziran 2013 İstanbul, BTHAE Yayınları, Ankara 2017, s. 198-230

Altay, Sıtkı Anlam : Hukuki Açıdan Banka Anonim Ortaklığı, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2019

Altay, Sıtkı Anlam : "Sorumluluk Perspektifinden Anonim Ortaklıkta Finansal Durumun Bozulmasını Önlemeye Yönelik Tedbirler: Basit Özkaynak Kaybı", Bahçeşehir Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 14, S. 181-181, Y. 2019, s. 1595-1623 (Kısaca: Özkaynak Kaybı)

Altay, Sıtkı Anlam : "Yargıtay Kararları Işığında Yönetim Kurulu Üyelerinin Sorumluluğunda Doğrudan Sorumluluk Dolayısıyla Sorumluluk Ayrımına Bağlanan Hukukî Sonuçlar", XXXI. Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu, BTHAE Yayınları, Ankara 2018, s. 71-108

Altay, Sıtkı Anlam : "Yönetim Kurulunun Seçiminin Finansal Tabloların Müzakeresiyle İlişkisi", GÜHFD, Y. 2019, S. 2, s. 477-506 (Kısaca: Finansal Tabloların Müzakeresi)

Ansay, Tuğrul : Anonim Şirketler Hukuku, 6. Bası, BTHAE Yayınları, Ankara 1982

Aral, Fahrettin : Türk Borçlar Hukukunda Takas, 2. Baskı, Yetkin Yayınları, Ankara 2010

Arıcı, M. Fatih : "Sermaye Şirketleri Hukukunda Vadeli Alacağın Sermaye Olarak Konulması Yasağı", İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası, C. LXXIII, S. 1, Y. 2015, s. 319-338

Arıcı, M. Fatih/ Veziroğlu, Cem : Kaldıraçlı Devralma ve Anonim Şirketin Finansal Yardım Yasağı, Güncellenmiş ve Genişletilmiş 2. Baskı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2018

Arkan, Sabih : Tartışmalar, VI. Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu, BTHAE Yayınları, Ankara 1989, s. 182-183

Armour, John : "Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law", The Modern Law Review, C. 63, S. 3, Y. 2000, s. 355-378

Armour, John/
Hansmann, Henry/
Kraakman, Reinier : "The Essential Elements of Corporate Law: What is Corporate Law?", Harward John M. Olin Center for Law, Economics and Business, Discussion Paper No. 643, 7/2009

Armour, John/
Whincop, Michael J. : "The Proprietary Foundations of Corporate Law", Oxford Journal of Legal Studies, C. 27, S. 3, Y. 2007, s. 429-465

Arslanlı, Halil : Anonim Şirketler I Umumi Hükümler, 3. Bası, Fakülteler Matbaası, İstanbul 1960 (Kısaca: C. I)

Arslanlı, Halil : Anonim Şirketler II-III Anonim Şirketin Organizasyonu ve Tahviller, Fakülteler Matbaası, İstanbul 1960 (Kısaca: C. II-III)

Arslanlı, Halil : Anonim Şirketler IV-V Anonim Şirketin Hesapları ve Anonim Şirketin Tasfiyesi, Fakülteler Matbaası, İstanbul 1961 (Kısaca: C. IV-V)

Ateşağaoğlu, Erdem : Vergi Hukuku Bakımından Anonim Şirketlerde Kâr Payı Dağıtımı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2012

Ayanoğlu Moralı, Ahu : "Mülkiyet Hakkının Teminat Amaçlı Devrine Yönelik İnançlı İşlemler", Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayımlanmamış Doktora Tezi, İstanbul 2006

Ayboğa, Hanifi : "Muhasebe- Hukuk İlişkileri", Mali Çözüm Dergisi, S. 68, Y. 2004, s. 30-43

Aydın, Alihan : Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Edinmesi, Arıkan Basım, İstanbul 2008 (Kısaca: Kendi Paylarını Edinme)

Aydın, Alihan : "Kanunî Yedek Akçelerin Tamamının İç Kaynaklardan Esas Sermayeye Artırımında Kullanılması Mümkün Müdür?", BATİDER, C.XXX, S. 2, Y. 2014, s. 79-88 (Kısaca: Kanunî Yedek Akçe)

Aydın, Alihan : "SerPK'ya Tâbi Olmayan Anonim Ortaklıklarda Sermayeye Eklenebilecek Fonlar Sermayeye Eklenmeksizin Dış Kaynaklardan Sermaye Artırımı Yapılamaması Üzerine Düşünceler", BATİDER, C. XXIX, S. 4, Y. 2013, s. 143-159 (Kısaca: Fonlar)

Aydın, Alihan : "Türk Ticaret Kanunu'nun Anonim Ortaklıkta Sermaye Kaybı ve Borca Batıklığa İlişin Düzenlemesine (TK m. 376) Eleştirel Bir Bakış", İÜHFM, C. LXX, S. 2, Y. 2012, s. 101-114 (Kısaca: Sermaye Kaybı)

Aydın, Fatih : "Anonim Şirketlerin Kuruluştaki Fesih Davası ile Sermaye Artırımının Geçersizliği Arasındaki İlişki", İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 8, S. 2, Y. 2017, s. 493-514

Ayhan, Rıza/ Çağlar, Hayrettin/ Özdamar, Mehmet : Şirketler Hukuku, 4. Baskı, Yetkin Yayınları, Ankara 2022

Ayoğlu, Tolga : "Pay Sahipleri İle Alacaklıların "Dolayısıyla Zarar" Nedeniyle Yönetim Kurulu Üyelerine Karşı Sorumluluk Davası Açma Hakkı ve Bu Tür Davalarda Alınan İlamları İcraya Koyma Yetkisi", Legal Hukuk Dergisi, Y. 2009, S. 73, s. 67-85

Ayoğlu, Tolga : "Sermaye Avansı Kavramı Üzerine Düşünceler", Prof. Dr. Hamdi Yasaman'a Armağan, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2017 (Kısaca: Sermaye Avansı)

Ayoğlu, Tolga : Sermaye Piyasası Hukukunda Halka Arz Kavramı ve Halka Arza Aracılık Sözleşmeleri, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2008 (Kısaca: Halka Arz)

Ayoğlu, Tolga : Sermaye Şirketleri Özelinde Şirketler Hukuku Uyuşmazlıklarının Çözümünde Tahkim, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2018

Ayoğlu, Tolga : "TTK m. 376 f. 1 ve 2 Hükümlerine İlişkin Düşünceler", Legal Hukuk Dergisi, C. 15, S. 172, Y. 2017, s. 1581-1604

Ayoğlu, Tolga : "Yeni Pay Alma Hakkının Sınırlandırılması ve Kaldırılması", İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009, s. 659-711 (Kısaca: Yeni Pay Alma Hakkı)

Aytaç, Zühtü : "Anonim Ortaklıklarda Rüçhan Hakkı", Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu II, Bildiriler-Tartışmalar, Ankara, 11-12 Ocak 1985, BTHAE Yayınları, Ankara 1985, s. 297-338 (Kısaca: Rüçhan Hakkı)

Aytaç, Zühtü : "Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Kâr Dağıtımı", 15. Yıl Sempozyumu, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları No: 119, Ankara 1998, s. 35-85 (Kısaca: Kâr Dağıtımı)

Aytaç, Zühtü : "Kayıtlı Sermayeli Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulu Kararlarının İptali Sorunu", Prof. Dr. Ernst Hirsch'in Hatırasına Armağan, BTHAE Yayınları, Ankara 1986 (Kısaca: İptal Sorunu)

Aytaç, Zühtü : Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri, BTHAE Yayınları, Ankara 1988 (Kısaca: Sermaye Piyasası Hukuku)

Aytaç, Zühtü : "Tartışmalar-4. Oturum", Özel Hukukun Güncel Meseleleri Sempozyumu II: TTK'nın Yürürlüğünün 7. Yılında Anonim Şirketler Hukuku (25-26 Nisan 2019) Bildiriler Tartışmalar, Adıgüzel, Burak/ İlbasmış Hızlısoy Özlem/ Yüce, Aydın Alber (Ed.), Adalet Yayınevi, Ankara 2020

Aytuğar, Bilge : 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu Çerçevesinde Anonim Şirketlerde Esas Sözleşmeyi Değiştiren Genel Kurul Kararlarının ve Yönetim Kurulu Kararlarının Etki Zamanı", Özel Hukukun Güncel Meseleleri Sempozyumu II: TTK'nın Yürürlüğünün 7. Yılında Anonim Şirketler Hukuku (25-26 Nisan 2019) Bildiriler Tartışmalar, Adıgüzel, Burak/ İlbasmış Hızlısoy Özlem/ Yüce, Aydın Alber (Ed.), Adalet Yayınevi, Ankara 2020, s. 341-380 (Kısaca: Etki Zamanı)

Aytuğar, Bilge : "Anonim Şirketlerde Kâr Payı ve Kâr Payı Avansı Dağıtımı Hakkında 7244 Sayılı Kanun İle Öngörülen Tedbirler", İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 11, S. 2, Y. 2020, s. 396-410

Aytuğar, Bilge : Anonim Şirketlerde Oy Hakkında İmtiyaz, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2019

Badak, Zehra : Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Şirkette Pay Sahibinin Kâr Payı Hakkı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2018

Bahtiyar, Mehmet : Anonim Ortaklıkta Kayıtlı Sermaye Sistemi ve Sermaye Artırımı, Beta Basım, İstanbul 1996 (Kısaca: Kayıtlı Sermaye)

Bahtiyar, Mehmet : "Anonim Ortaklıkta Ayrıcalıklı Pay Sahiplerinin Onay Yetkisi ve Kayıtlı Sermaye Sistemi", Makaleler I, Beta Basım, İstanbul 2008, s. 171-191

Bahtiyar, Mehmet : "Anonim Ortaklıkta Sermaye Artırımının Tescili ve Tescilin İşlevi", BATİDER, C. XVIII, S. 4, Y. 1996, s. 11-30 (Kısaca: Tescilin İşlevi)

Bahtiyar, Mehmet : "Anonim Şirketlerde Anasözleşme Değişikliği", Özel Hukukun Güncel Meseleleri Sempozyumu -II-, (Ed. Adıgüzel, Burak/ İlbasmış Hızlısoy, Özlem/ Yüce, Aydın Alber), Adalet Yayınevi, Ankara 2020 (Kısaca: Ana Sözleşme Değişikliği)

Bahtiyar, Mehmet : "Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin İki Sorunun Değerlendirilmesi", Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 19, S. 3, s. 83-100 (Kısaca: İki Sorun)

Bahtiyar, Mehmet : Ortaklıklar Hukuku, Güncellenmiş 16. Bası, Beta Basım, İstanbul 2022 (Ortaklıklar Hukuku)

Bahtiyar, Mehmet : "Sermaye Piyasası Hukukunda Kayıtlı Sermaye Sistemi ve TTK Tasarısı ile Karşılaştırılması", Makaleler III, Beta Basım, İstanbul 2014, s. 37-50

Bahtiyar, Mehmet : "Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nda Kayıtlı Sermaye Sistemi", Doç. Dr. Mehmet Somer'in Anısına Armağan -Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi Özel Sayısı, C. 12, S. 1-3, Y. 2004-2006, Beta Basım, İstanbul, s. 53-65 (Kısaca: Tasarıda Kayıtlı Sermaye)

Baltalı, Candemir : Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulunda Temsil Edilme İmtiyazı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2019

Bauen, Marc/ Bernet, Robert : Schweizer Aktiengesellschaft, Schulthess Verlag, Zürich 2007

Baums, Theodor : "Rechtsfragen der Innenfinanzierung im Aktienrecht", Institute for Law and Practice Working Paper Serries, No. 62, 6/2007

Berzek, Ayşenur : Anonim Ortaklıkta İç Kaynaklardan Esas Sermaye Artırımı, İsmail Akgün Vakfı, İstanbul 1990

Bilgili, Fatih/ Demirkapı, Ertan : Şirketler Hukuku, 9. Baskı, Dora Yayınları, Bursa 2013

Birsel, Mahmut Tevfik : Anonim Şirketler Hukukunda Kâr Kavramı, C. I, Ege Üniversitesi İktisadi ve Ticari Bilimler Fakültesi Yayınları, İzmir 1973 (Kısaca: Kâr Kavramı)

Birsel, Mahmut Tevfik : "Anonim Şirketlerde Ortaklıkların Kâr Payı Alma Hakkı", II. Ticaret ve Banka Hukuku Haftası, Ankara 1962, s. 325-360

Birsel, Mahmut Tevfik : "İstikrarlı Kâr Dağıtımını Temin İçin Ayrılacak Yedek Akçeler İle İdare Meclisi Azalarının Kazanç Payları Arasındaki İlişki", BATİDER, C. III, S.2, Y. 1965, s. 293-297

Birsel, Mahmut Tevfik : Yargıtay Kararlarının Işığı Altında Şirket Kârı Konusunda Anonim Şirket İle Paysahibi Arasındaki Menfaat Çatışması, BTHAE Yayınları, Ankara 1971 (Kısaca: Menfaat Çatışması)

Bollinger, Iris : Die Entwicklung von Borsenkursen im zeitlichen Umfeld von Kapitalerhöhungen, Duncker& Humblot, Berlin 1999

Bozgeyik, Hayri : "Halka Açık Şirketlerde Kâr Dağıtımı", BATİDER, C. XX, S. 3, s. 117-136

Böckli, Peter : "Der bilanzbezogene Eigenkapitalschutz Eigenkapitaltest und Solvenztest im kritischen Vergleich", Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht, 2009, S. 1, s. 1-25 (Kısaca: Eigenkapitalschutz)

Böckli, Peter : Neue- OR Rechnungslegung, Schulthess, Zürich-Basel-Genf 2014 (Kısaca: Rechnungslegung)

Böckli, Peter : Schweizer Aktienrecht, Vierte, vollständig neu überarbeitete Aufl., Zürich - Basel - Genf, Schulthess Juristische Medien AG, 2009 (Kısaca: Aktienrecht)

Brealey Richard A./ Stewart, C. Myers/ Alan, J. Marcus : İşletme Finansının Temelleri, Bozkurt, Ünal/ Arıkan, Türkan/ Doğukanlı, Hatice (çev.), 2. Baskı, McGraw Hill, 1999

Büchler, Hans : Die Erhöhung des Grundkapitals mit Ausgabe von Gratisaktien nach schweizerischem Obligationenrecht, Verlag von Stämpfli& Cie., Bern 1926

Bühler, Ramon : Kapitalerhöhung aus Eigenkapital nach Art. 652d OR, Cavelti AG, Gossau 2019

Bürgi, Wolfhart F. : Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, V. Band: Obligationenrecht, 5. Teil: Die Aktiengesellschaft, b/1: Rechte unf Pflichten der Aktionäre (Art. 660-697), Schulthess, Zürich 1957

Cahn Adreas/
Donald David C. : Comparative Company Law Text and Cases on the Laws Governing Corporations in Germany, the UK and the USA, 2. Edition, Cambridge University Press, UK 2018

Can, Mustafa Erdem : Anonim Ortaklıkta Sermaye ve Yedek Akçeler Toplamının Üçte İkisinin Kaybının Hukuki Sonuçları, EÜHFD, C. XIII, S. 1, Y. 2018, s. 1-36

Cankat, Rifat : Anonim Ortaklıklar Hukukunda İlişkili Taraf İşlemleri, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2022

Canözü, Salih : Anonim Ortaklıklarda Kâr Payının Tespiti ve Dağıtılması, 2. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2012

Cenkci, Esra : Anonim Ortaklıklarda Kayıtlı Sermaye Sistemi, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2015

Cenkci, Esra : "Türk Hukuku'nda Sermaye Değişikliğinin Kolaylaştırılması İçin Bir Öneri", BATİDER, C. XXXIII, S. 2, Y. 2017, s. 69-119 (Kısaca: Sermaye Değişikliği)

Claussen P., Karsten : "Gesellschaftsrecht und Rechnungslegunsgrecht", Festschrift für Ulrich Huber zum siebstigsten Geburtstag, Baums, Theodor/ Wertenbuch, Johannes/ Lutter, Marcus/ Schmidt, Karsten (Hrsg), Mohr Siebeck, Tübingen 2006, s. 677-690

Çağlar, Hayrettin : "Sınırlı Esnek Sermaye Sistemi (Kapitalband) İsviçre Anonim Şirketler Hukukunda Yeni Bir Müessese", Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. XVII, S. 1-2, Y. 2013, s. 353-370

Çamoğlu, Ersin : Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukukî Sorumluluğu, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2010 (Kısaca: Sorumluluk)

Çamoğlu, Ersin : "Azınlığın Bilanço Ertelemesi Gündemdeki Diğer Maddeleri Nasıl Etkiler", Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp'e Armağan, C. I, Beta Yayıncılık, İstanbul 2003, s. 287-295 (Kısaca: Bilanço Ertelemesi)

Çamurcu, Emin : "Anonim Ortaklık Genel Kurul Kararlarının İptaline Bağlanan Hukuki Sonuçlar", T. C. Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı, Yayımlanmamış Doktora Tezi, İstanbul 2020

Çelik, Aydın : Anonim Ortaklıklarda Malvarlığı, Ötüken Neşriyat, İstanbul 2021

Çelikboya, Kerem : Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Kâr Payı Hakkı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2021

Çetinkaya Bilgin, Neslihan : "Vergi Affı Uygulamalarının Finansal Tabloların Gerçeğe Uygun Sunulabilmesi Üzerindeki Etkilerinin Araştırılması", Muhasebe ve Denetime Bakış, C. 62, Y. 2021, s. 208-222

Çonkar, M. Halil : Anonim Ortaklıkta Ayni Sermaye, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2016 (Kısaca: Ayni Sermaye)

Çonkar, M. Halil : "Kâr Payı Hakkı", Türk Ticaret Kanunu Ekseninde Sermaye Piyasası Hukuku Toplantı Serisi (Tebliğler ve Tartışmalar), On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2019, s. 163-172

David, Thomas/ Ginglinger, Edith : "When Cutting Divivdends Is Not Bad News: The Case of Optional Stock Dividends", Journal of Corporate Finance, S. 40, Y. 2016, s. 174-191

Davies, Paul L./
Worthington, Sarah/
Micheler, Eva : Gower and Davies Principles of Modern Company Law, 9. Edition, Sweet &Maxwell, 2012

Değirmencioğlu Aydın, Nihan : Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2021

Develioğlu, Hüseyin Murat : Takas Kavram- Takas Beyanında Bulunma Hakkının Oluşum Şartları ve Kullanılması- Takasın Hukukî Sonuçları, 2. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2012

Dieterle, Robert : Stille Reserven bei der Jahresrechnung aus buchtechnischer und aktienrechtlicher Sicht, Verlag Paul Haupt, Bern-Stuttgart- Wien 1996

Domaniç, Hayri : Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması TTK Şerhi II, Temel Yayınları, İstanbul 1988

Donald, David C. : "Shareholder Voice and Its Opponents", Journal of Corporate Law Studies, C. 5 S. 2, Y. 2005, s. 305-362

Druey, Jean Nicolas/
Druey Just, Eva/
Glanzmann, Lukas : Gesellschafts und Handelsrecht, Begründet von Theo Guhl, 11. Aufl., Schulthess, Zürich-Basel-Genf 2015

Duman, Haluk/
Yücenurşen, Mehmet : "TMS/ TFRS ve VUK Çerçevesinde Değer, Değerleme ve Ölçüm", Social Sciences Studies Journal, C. 3, S. 10, Y. 2017, s. 1310-1325

Dural, Ali : "Anonim Şirket Yönetim Kurulunun Toplantı ve Karar Yetersayıları", İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2009, s. 313-353

Ekkenga, Jens/ Schröer, Hennig : Handbuch der AG Finanzierung, Carl Heymanns Verlag, Köln 2014

Eminoğlu, Cafer : "Anonim Şirket Pay Sahipleri Açısından "Eşit Şartlarda Eşit İşlem" İlkesi", Ticaret ve Fikri Mülkiyet Hukuku Dergisi, 2015/1, s. 79-88 (Kısaca: Eşit İşlem)

Eminoğlu, Cafer : Türk Ticaret Kanunu'nda Kurumsal Yönetim, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2014

Erdem, H. Ercüment : "Türk ve İsviçre Hukuklarında Eşit İşlem İlkesi", İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009, s.393-524

Erdem, Ercüment : "İsviçre Şirketler Hukukuna İlişkin Kanun Taslağı ve Taslağın Türk Hukuku'na Etkisi", Türk Ticaret Kanunu İle İlgili Makaleler, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2017

Erimez, Rüştü : Vergi Hukuku ve Özel Hukuk Açısından Şirketlerde Kâr Dağıtımı ve Yedek Akçeler, Tipo Neşriyat, İstanbul 1972

Eryiğit, Harun :6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu Çerçevesinde Anonim Ortaklıklarda Sermayenin Korunması İlkesi, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2020

Eskiocak, Ali : Yönetim Kurulu Üyelerinin Şahsi Sorumluluğuna İlişkin Davalarda Maddî Hukukun Usûl Hukukuyla Etkileşimi, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2022

Ferran, Eilís : Company Law and Corporate Finance, Oxford University Press, New York 1999

Fett, Torsten/ Spiering, Christoph : "Typische Probleme bei der Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln", Neu Zeitschrift für Gesellschaftsrecht, 8/2002, s. 358-368

Fischel, Daniel R. : "The Law and Economics of Dividend Policy"; Virginia Law Review, C. 67, Y. 1981, s. 699-726

Forstmoser, Peter : "Sachausschüttungen in Gesellschaftsrecht," Festschrift für Max Keller zum 65. Geburtstag, SchulthessVerlag, Zürich 1989, s. 701-714

Forstmoser, Peter / Meier-Hayoz Arthur / Nobel, Peter : Schweizerisches Aktienrecht, Stämpfli Verlag+Cie AG, Bern 1996

Gebhardt, Günther/ Entrup, Ulrich/ Heiden, Stephan : "Kursreaktionen auf Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln", Zeitschrift Bankrecht und Bankwirtschaft, C. 6, Y. 1994, s. 308-332

Goette, Wulf/ Habersack, Mathias/ Kalss, Susanne : Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, Band 4, §§ 179-277, 4. Aufl., C. H. Beck, München 2016 (Kısaca: Bölüm Yazarının Soyismi, MünchKomm, § … AktG, Rn. …)

Goshen, Zohar : "Shareholder Dividend Options", Yale Law Journal, C. 104, S. 881, Y. 1995, s. 881-932

Gökçay, Şerif Emre : Vergi Hukukunda Ekonomik Yaklaşım İlkesinin Kapsamı, Niteliği ve Sınırları, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2018

Gökdemir Tamer, Tülay : Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Oy Hakkının Kapsamı Ve Etkisi, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2022 (Kısaca: Oy Hakkı)

Gökdemir Tamer, Tülay : İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2015 (Kısaca: İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı)

Göksoy, Y. Can : "Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Yeni Pay Alma Hakkının Kaldırılması", Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp'e Armağan, C. I, Beta Basım, İstanbul 2003, s. 363-440

Göle, Celal : Anonim Ortaklıklarda Nakdî Sermaye Koyma Borcu ve Bu Borcu İfada Temerrüt, BTHAE Yayınları, Ankara 1976

Görmez, Onur : 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Rüçhan Hakkının Kısıtlanması, Beta Basım, İstanbul 2017

Gücenme Gençoğlu, Ümit/
Poroy Aksoy, Aylin/
Ertan, Yasemin/ Bora, Tuba : "TMS/ TFRS'ye Dönüştürülen Finansal Tabloların Denetim Modelinin Özellikleri", Muhasebe ve Finansman Dergisi, Ekim 2014, s. 1-26

Grigoleit, Hans Christoph : Aktiengesetz Kommentar, 1. Aufl., C. H. Beck, München 2013 (Kısaca: Bölüm Yazarının Soyismi, Grigoleit Komm, § … AktG, Rn. …)

Grossman, Sanford J./
Hart, Oliver D. : "The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration", Journal of Political Economy, C. 94, S. 4, s. 691-719

Grund, Thomas : Sachdividende bei Aktiengesellschaften, Peter Lang, Frankfurt am Main-Berlin- Bern- Wien 2006

Gümüş, Mustafa Alper : Borçlar Hukukunun Genel Hükümleri, Yetkin Yayınları, Ankara 2021 (Kısaca: Borçlar Hukuku Genel Hükümler)

Gümüş, Mustafa Alper : Türk İsviçre Borçlar Hukuku'nda Vekilin Özen Borcu, İstanbul 2001

Günaydın Gültekin, Burcu : Anonim Ortaklıkta Yönetim Kurulu Üyesinin Rekabet Yasağı, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2022

Gürbüz Usluel, Aslı E. : "Anonim Şirketlerde İç Kaynaklardan Sermaye Artırımında Görülebilecek Sorunlar", BATİDER, C. XXXVI, S. 4, Y. 2020, s. 59-84 (Kısaca: İç Kaynaklardan Artırım)Gürbüz Usluel, Aslı E. : Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Kâr Payı Alma Hakkı, BTHAE Yayınları, Ankara 2016 (Kısaca: Kâr Payı)

Gürel, Murat : Kredi Sözleşmelerinde Kredinin Geri Ödenmesini Sağlamak İçin Kullanılan Taahhütler (Covenants) ve Kredi Alacaklısının Kredi Alan Şirkete Karşı Sorumluluğu, On İki Levha Yayıncılık, Şubat 2022

Habersack, Mathias /

Mülbert, Peter O. / Schlitt, Michael : Unternehmensfinanzierung am Kapitalmarkt, 4. Aufl., Beck, 2019

Handschin, Lukas : Rechnungslegung im Gesellschaftsrecht, 2. Aufl., Helbing Lichtenhahn Verlag, Basel 2016

Handschin, Lukas : Zürcher Kommentar zum Obligationenrecht, Art. 620-659b OR, Die Aktiengesellschaft Allgemeine Bestimmungen, 2. völlig neubearbeitete Aufl., Schultess, Zürich Basel Genf 2016 (Kısaca: Bölüm Yazarının Soyismi, ZK, Art. … OR, N. …)

Hannigan, Brenda : Company Law, 5th Edition, Oxford University Press, New York 2018

Hart, Oliver : "An Economist's Perspective on the Theory of the Firm", Columbia Law Review, C. 89, S. 7, Y. 1989, s. 1757-1774

Helminen, Marjaana : "Dividend Equavalent Benefits and The Concept of Profit Distribution of The EC Parent-Subsidiary Directive", EC Tax Review, 2000/3, s.161-171

Helvacı, Mehmet : "21. Yüzyılda Anonim Ortaklığa Dair Düşünceler "Tüzel Kişiye ve Bir Örnek Olarak Kâr Payı Kavramına Belki Olması Gereken Farklı Bir Bakış", Tüzel Kişilik Penceresinden Anonim Ortaklık Sempozyumu, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2021, s. 3-17

Helvacı, Mehmet : "Kayıtlı Sermaye Sisteminde Sermaye Artırım Usulü ve Bu Sisteme Tâbi Anonim Ortaklıklarda Hisse Senetlerinin Çıkarılma Zamanı", BATİDER, C. XVIII, S. 1-2, Y. 1995, s. 157-171

Helvacı, Mehmet : "Kayıtlı Sermaye Sistemi", Türk Ticaret Kanunu Ekseninde Sermaye Piyasası Hukuku Toplantı Serisi (Tebliğler ve Tartışmalar), On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2019, s. 187-198 (Kısaca: Kayıtlı Sermaye)

Helvacı, Mehmet/ Cankat, Rifat : "Karşılaştırmalı Hukukta Şirket Menfaati Kavramı", Şirketler Hukuku Uyuşmazlıkları ve Tahkim, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2019, s. 521-552

Helvacı, Mehmet/ Çamurcu, Emin/

Türkyılmaz, İsmail : "Özellikle Anonim Şirket Açısından Şirket Menfaati Kavramı", Prof. Dr. Hamdi Yasaman'a Armağan, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2017, s. 309-330

Henssler, Martin/
Strohn, Lutz : Beck'sche Kurz Kommentare Gesellschaftsrecht, 4. Aufl., C. H. Beck, München, 2019 (Kısaca: Bölüm Yazarının Soyismi, Henssler / Strohn Komm, § … AktG, Rn. …)

Hirş, Ernst : Ticaret Hukuku Dersleri, İkinci Baskı, İstanbul Üniversitesi Yayınları, İstanbul 1946

Hirte, Heribert : "19. Kapitel: Kapitalmaßnahmen: Kapitalerhöhung und Kapitalherabsetzung", Aktienrecht im Wandel, Bayer, Walter/ Habersack, Mathias (Hrsg.), Bd. II, Mohr Siebeck, Tübingen 2007, s. 827-892 (Kısaca: Kapitalmaßnahmen)

Hoffmann-Becking, Michael : Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts Band 4 Aktiengesellschaft, 5. Aufl., C. H. Beck, München 2020 (Kısaca: Bölüm Yazarının Soyismi, MünchHdbAG, § …, Rn. …)

Honsell, Heinrich/
Vogt, Nedim Peter/
Watter, Rolf : Basler Kommentar Obligationenrecht II, Art. 530-964 OR, 5. Aufl., Helbing Lichtenhahn Verlag, Basel 2016 (Kısaca: Bölüm Yazarının Soyisimi, BSK, Art. … OR, N. …)

Hopt, Klaus/ Wiedemann Herbert : Aktiengesetz Großkommentar Sechster Band §§ 150-220, 4. neubearbeitete Aufl., De Gruyter Recht, Berlin 2006 (Kısaca: Bölüm Yazarının Soyisimi, Großkomm, § … AktG, Rn. …)

Hölters, Wolfgang : Aktiengesetz Kommentar, 3. Aufl., C.H. Beck Verlag, München 2017 (Kısaca: Bölüm Yazarının Soyisimi, Hölters Komm, § … AktG, Rn. …)

Hüffer, Uwe/ Koch, Jens : Beck'sche Kurz Kommentare, Aktiengesetz, 14. Aufl., C. H. Beck, München 2020

İmregün, Oğuz : Anonim Ortaklıklar, Yenilenmiş 4. Bası, Yasa Yayıncılık, İstanbul 1989 (Kısaca: Anonim Ortaklıklar)

İmregün, Oğuz : "Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Kâr Payı (Temettü) Hakkı", Prof. Dr. Ömer Teoman'a 55. Yaşgünü Armağanı, C. I, Beta Basım, İstanbul 2002, s. 413-434 (Kısaca: Kâr Payı)

İpekel, Ferna : "6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu Uyarınca Kayıtlı Sermaye Düzenlemesi ve Bu Düzenlemenin Sermaye Piyasası Hukuku Işığında Değerlendirilmesi", Yaşar Üniversitesi Elektronik Dergisi, C. 8, Özel Sayı: Aydın Zevkliler'e Armağan, s. 1413-1457

Jensen, Michael C./
Meckling, William H. : "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", Journal of Financial Economics, C. 3, Y. 1976

Kalpsüz, Turgut : "Bilanço ve Oy Kullanma Esaslarına Aykırılık Sebebiyle Genel Kurul Kararlarının İptali", BATİDER, C. X, Y. 1979, s. 23-65

Kaneti, Selim/ Ekmekçi, Esra/
Güneş, Gülsen/ Kaşıkçı, Mahmut : Vergi Hukuku, 2. Baskı, Filiz Kitabevi, İstanbul 2022

Karacan, Ali İhsan/
Erişir Karacan, Esra : Halka Açık Şirketlerde Kâr Dağıtımı, Legal Kitabevi, İstanbul 2016

Karaman Coşgun, Özlem : "Anonim Şirketlerde Sermaye ve Kanunî Yedek Akçeler Toplamının Belli Oranlarda Kaybı ve Borca Batıklık Hali, Alınması Gereken Önlemler, Çözüm Önerileri", Sermaye Şirketleri Hukukunda Güncel Gelişmeler Sempozyumu (19 Haziran 2019), On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2020, s.179-235

Karayalçın, Yaşar : "Anonim Şirkette Çoğunluk-Azınlık İlişkisi Bakımından Kontrol (Blok) Satışı ve Genel Alım Önerisi", Prof. Dr. Haluk Tandoğan'ın Hatırasına Armağan, Ankara 1990, s. 351- 398

Karayalçın, Yaşar : Mecburi - Kanuni Yedek Akçeler ve Kullanılması, BATİDER, C. IV, S. 3, Y. 1968, s. 407-419 (Kısaca: Mecburi Kanunî Yedek Akçeler)

Karayalçın, Yaşar : Muhasebe Hukuku, BTHAE Yayınları, Ankara 1988 (Kısaca: Muhasebe Hukuku)

Karayalçın, Yaşar : Yeniden Değerleme, Fadıl H. Sur'un Hatırasına Düzenlenen Konferans, Ankara 1983 (Kısaca: Yeniden Değerleme)

Karayalçın, Yaşar : "Yeniden Değerleme Fonu-Esas Sermaye Artırımı", VI. Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu, Ankara 1989, s. 173-183 (Kısaca: Yeniden Değerleme Fonu)

Karğın, Mahmut/ Aktaş, Rabia : "Türkiye Muhasebe Standartlarına Göre Raporlanmış Nakit Akış Tablosu ve Analizi", Muhasebe ve Finansman Dergisi, Ekim 2011, s. 1-23

Kaşak, Esra : Anonim Şirketlerde Genel Kurul İle Yönetim Kurulu Arasındaki Yetki Dağılımına İlişkin Temel Esaslar, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2019

Kaya, İlknur : "İmtiyazlı Pay Kavramı ve Kayıtlı Sermaye Sisteminde İmtiyazlı Paylar", Anadolu Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Prof. Dr. Akar Öcal Armağanı, C. 2, S. 3, Y. 2016, s. 225-245 (Kısaca: İmtiyazlı Paylar)

Kayar, İsmail : "Hisse Senedi Yatırımcısının Korunması Açısından HAAO'larda Kar Dağıtımı", Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp'e Armağan, C. I, Beta Basım, İstanbul 2003, s. 455- 494 (Kısaca: Kar Dağıtımı)

Kayar, İsmail : "Yeni TTK'ya Göre Anonim Ortaklıkta Sermaye Kaybı ve Borca Batıklığın Tespiti ve Sonuçları", EÜHFD, C. 18, S. 2, Y. 2012, s. 643-658

Kendigelen, Abuzer : Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı, Beta Basım, İstanbul 1994 (Kısaca: İntifa Hakkı)

Kendigelen, Abuzer : Tartışmalar-4. Oturum, Özel Hukukun Güncel Meseleleri Sempozyumu II: TTK'nın Yürürlüğünün 7. Yılında Anonim Şirketler Hukuku (25-26 Nisan 2019) Bildiriler Tartışmalar, Adıgüzel, Burak/ İlbasmış Hızlısoy Özlem/ Yüce, Aydın Alber (Ed.), Adalet Yayınevi, Ankara 2020 (Kısaca: Tartışmalar)

Kendigelen, Abuzer : Türk Ticaret Kanunu Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, Güncellenmiş 2. Basıdan 3. (Tıpkı) Bası, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2016 (Kısaca: İlk Tespitler)

Kendigelen, Abuzer/

Çonkar, M. Halil : "Genel Kurula İlişkin Uygulamada Karşılaşılan İki Sorun", Sabih Arkan'a Armağan, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2019, s. 675-690

Kesici, Buğra : "Anonim Ortaklık Azınlık Pay Sahiplerinin Finansal Tablolar ve Buna Bağlı Konuların Müzakeresinin Ertelenmesini Talep Etme Hakkı", Ticaret Kürsüsü Tartışıyor Kürsü Seminerleri -I- (Tebliğler-Tartışmalar), On İki Levha Yayınları, İstanbul 2022, s. 173-251

Kırca, İsmail : Anonim Şirket Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, Güncellenmiş Üçüncü Bası, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2022 (Kısaca: Hükümsüzlük)

Kırca, İsmail : "Halka Açık Olmayan Anonim Şirketler İle Limited Şirketlerin Paylarını Gerçek Değeri Üzerinden İhraç Etmeleri Zorunlu Mudur?", BATİDER, C. XXXVI, S. 1, Y. 2020

Kırca, İsmail/
Şehirali Çelik, Feyzan Hayal/
Manavgat, Çağlar : Anonim Şirketler Hukuku C. I Temel Kavram ve İlkeler, Kuruluş, Yönetim Kurulu, BTHAE Yayınları, Ankara 2013

Kırca, İsmail/ Gürel, Murat : "Sermaye Kaybı veya Borca Batıklık Halinde Birleşmeye Katılma", Prof. Dr. Hikmet Sami Türk'e Armağan, Turhan Kitabevi, Ankara 2017, s. 463-496

Korkut, Ömer : "6102 Sayılı Türk Ticaret Kanuna Göre Anonim Şirketlerde Sermaye Artırımının Geçersizliği", İÜHFM, C. LXXI, S. 2, s. 275-286

Krause, Rainer : "Atypische Kapitalerhöhungen im Aktienrecht", Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht, C. 181, Y. 2017, s. 641-687

Kren Kostkiewicz, Jolanta/
Wolf, Stephan/
Amstutz, Marc/
Fankhauser, Roland : OR Kommentar Schweizerisches Obligationenrecht, 3. überarbeitete Aufl., Orell Füssli Verlag AG, Zürich 2016 (Kısaca: Bölüm Yazarının Soyisimi, OFK, Art. … OR, N. …)

Kurtulan Güner, Gökçe : Trust ve Türk Hukuku Açısından Değerlendirilmesi, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2020

Langer, Hugo : Die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln, Heidelberg 1973

Leinekugel, Magdalena : Die Sachdividende in deutcshen und europäischen Aktienrecht, Carl Heymanns Verlag, Köln Berlin Bonn München 2001

Lutter, Marcus/
Scheffler, Eberhard/
Schneider, H. Uwe : Handbuch der Konzernfinanzierung, Verlag Otto Schmidt, Köln 1998

Lutter, Marcus/
Zöllner, Wolfang : "Zur Anwendung der Regeln ber die Sachkapitalerhöhungauf das Ausschüttungs-Rückhol-Verfahren", Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht, 1996, s. 164-188

Manavgat, Çağlar : "Anonim Ortaklıklarda Dürüst Resim İlkesi Kapsam ve İlkeye Aykırılığın Finansal Tabloların Geçerliliğine Etkisi", BATİDER, C. XXXV, S. 4, Y. 2019, s. 5-27 (Kısaca: Dürüst Resim)

Manavgat, Çağlar : Hukuki Bakımdan Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, BTHAE, Ankara 2016 (Kısaca: Halka Açık Anonim Ortaklıklar)

Manavgat, Çağlar : "Kayıtlı Sermaye Sisteminde Yönetim Kurulunun İmtiyazlı Pay Çıkarma Yetkisi ve Sınırları", Haluk Konuralp Anısına Armağan, C. 3, Yetkin Yayınları, Ankara 2009, s. 671-683 (Kısaca: İmtiyaz)

Manavgat, Çağlar : "Tartışmalar-4. Oturum", Özel Hukukun Güncel Meseleleri Sempozyumu II: TTK'nın Yürürlüğünün 7. Yılında Anonim Şirketler Hukuku (25-26 Nisan 2019) Bildiriler Tartışmalar, Adıgüzel, Burak/ İlbasmış Hızlısoy Özlem/ Yüce, Aydın Alber (Ed.), Adalet Yayınevi, Ankara 2020 (Kısaca: Tartışmalar)

Manavgat, Çağlar : "Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kanunu'ndaki Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Hükümlerin Değerlendirilmesi", BATİDER, C. XXIX, S. 1, Y. 2013, s. 45-78 (Kısaca: Değerlendirme)

Marsch-Barner, Reinhard/

Bürgers, Tobias / Körber, Torsten : Aktiengesetz (Heidelberger Kommentar), 4. Aufl., C.F. Müller Verlag, Heidelberg 2017 (Kısaca: Bölüm Yazarının Soyismi, Heidelberger Komm, § … AktG, Rn. …)

Marsch-Barner, Reinhard / Schäfer, Frank A. : Handbuch börsennotierte AG, 4. Aufl., Otto Schmidt Verlag, Köln 2018 (Kısaca: Bölüm Yazarının Soyismi, börsennotiere AG, Rn. …)

Martinez-Echevarría, Alfonso : "The Nature of Shareholding and Regulating Shareholders' Duties", Shareholders' Duties, Birkmose, Hanna S.(Ed.), Wolters Kluwer, 2017

Meier-Hayoz, Arthur/ Forstmoser, Peter/ Sethe, Rolf : Schweizerisches Gesellschaftsrecht, 12 vollständig neu bearbeitete Aufl., Stämpfli Verlag, Bern 2018

Memiş, Tekin/ Şimşek, Bahar : "Azlığın Finansal Tabloların Müzakeresini Erteleme Hakkı Üzerine Değerlendirmeler", Prof. Dr. Sabih Arkan'a Armağan, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2019, s. 787-822

Meral, Nevin : Sermaye Piyasasında Kamuyu Aydınlatma Belgelerinden Doğan Hukuki Sorumluluk, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2021

Meyer- Panhuysen, Ulrike : Die fehlerhafte Kapitalerhöhung, Verlag Dr. Otto Schmidt, Köln 2003

Meyer Tobias : "Kapitalschutz als Selbstzweck?", Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht, Y. 3/ 2008, s. 220-234

Miola, Massioma : "Legal Capital and Limited Liability Companies: The European Perspective", European Company and Financial Law Review, C. 2, S. 4, Y. 2005, s. 413-486

Moroğlu, Erdoğan : 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Değerlendirme ve Öneriler, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2016 (Kısaca: Değerlendirme ve Öneriler)

Moroğlu, Erdoğan : Anonim Ortaklıkta Esas Sermaye Artırımı, BTHAE Yayınları, İstanbul 1972 (Kısaca: Sermaye Artırımı 1972)

Moroğlu, Erdoğan : Anonim Ortaklıklarda Esas Sermaye Artırımı, 2. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2003 (Kısaca: Sermaye Artırımı 2003)

Moroğlu, Erdoğan : Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı, Güncelleştirilmiş 4. Baskı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2018 (Kısaca: Sermaye Artırımı)

Moroğlu, Erdoğan : Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2020, (Kısaca: Hükümsüzlük)

Moroğlu, Erdoğan : "Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıkta Esas Sermaye Artırımının Hukuki Niteliği", İstanbul Üniversitesi Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi, C. 6, S. 9, Y. 1972, s. 31-40

Nomer, N. Füsun : "Anonim Ortaklıkta Eşit İşlem İlkesi", Prof. Dr. Oğuz İmregün'e Armağan, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayını, No: 715, Beta Basım, İstanbul 1998, s. 469-490

Nomer Ertan, N. Füsun : "6362 Sayılı Kanunda Kollektif Yatırım Kuruluşları ve Özellikle Değişken Sermayeli Yatırım Ortaklığı", İÜHFM, C. LXXI, S. 2, Y. 2013, s. 131-144

Odman Boztosun, N. Ayşe : "Yeni Türk Ticaret Kanununda Denetçinin Sorumluluğu, Alman Sistemi mi İsviçre Sistemi mi?", Elektronik Nehir Dergi Halil Arslanlı Bilim Arşivi, Erişim: www.arslanlibilimarsivi.com, 12.10.2022

Oğuzman, Kemal : "Anonim Şirketlerde İhtiyatların Sermayeye Kalbi İle Sermaye Çoğaltılması", İstanbul Barosu Dergisi, C. XXV, S. 12, Y. 1951, s. 689-703

Oğuzman Kemal/ Öz, Turgut : Borçlar Hukuku Genel Hükümler, C. I, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2021

Okutan Nilsson, Gül : Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2009

Omağ, Merih Kemal : Anonim Şirketler Hukukunda Eşit İşlem İlkesi, Marmara Üniversitesi Hukuk Araştırmaları Dergisi, C. I, S. 1, Y. 1986, s. 1-8

Oruç, Murat : "Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Anonim Ortaklıkta İmtiyazların Korunması", BATİDER, C. XXVI, S. 4, Y. 2010, s. 169-203

Özdin, Funda : "Sermaye Artırımında Sermayenin "Takas" Suretiyle Sağlanması Hukukî İşleminin Hukukî Niteliği ve Takas Konusu Alacağın "Değerlendirilmesi" Meselesi", Legal Hukuk Dergisi, C. 18, S. 208, Y. 2020, s. 1573-1637

Özekes, Muhammet/
Seven, Vural/ Meriç, Nedim : Sermaye Şirketlerinde Sorumluluk Davası (TTK m. 549 vd.), On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2021

Özkorkut, Korkut : 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Açısından Anonim Şirketlerde Bağımsız Denetim, BTHAE Yayınları, Ankara 2013 (Kısaca: Bağımsız Denetim)

Özkorkut, Korkut : Dürüst Resim İlkesi Çerçevesinde Finansal Tabloların Onaylanabilmesi İçin Aranması Gereken Kriterlerin Genel Kurul Kararlarının İptali Davaların Yargıtay Kararlarına Etkisi", Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu- Bildiriler Tartışmalar, BTHAE Yayınları, Ankara 2020, s. 53-90 (Kısaca: Dürüst Resim İlkesi)

Paslı, Ali : Anonim Ortaklığın Devralınması, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2009 (Kısaca: Ortaklığın Devralınması)

Paslı, Ali : Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi, 2. Baskı, Çağa Hukuk Vakfı Yayınları, 2005 (Kısaca: Kurumsal Yönetim)

Paslı, Ali : ""Compliance" Kavramının Anonim Ortaklıklar Hukukundaki Anlamı ve Sorumluluk Sistemine Etkisi", İÜHFM, C. LXXI, S. 2, Y. 2013, s. 317-334

Paslı, Ali : "Yargıtay Kararları Işığında Anonim Şirket Sermaye Artırımı", Yürürlüğünün 5. Yılında ve Yargıtay Kararları Işığında Türk Ticaret Kanunu Sempozyumu (Tebliğler ve Tartışmalar), 20 Ekim 2017, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2018, s. 49-82 (Kısaca: Sermaye Artırımı)

Pellens, Bernhard/ Neuhaus, Stefan/
Sawaki, Wolfgang/
Zimmermann, Ralf : "IFRS-Bilanzierung verstärkt Gewinnentwicklung", Der Betrieb, C. 61, S. 4, Y. 2008, s. 137-145

Poroy, Reha/ Tekinalp, Ünal/ Çamoğlu, Ersin : Ortaklıklar Hukuku, 1. Baskı, Fakülteler Matbaası, İstanbul 1972 (Kısaca: Ortaklıklar Hukuku 1972)

Poroy, Reha/ Tekinalp, Ünal/ Çamoğlu, Ersin : Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, 12. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2010 (Kısaca: Ortaklıklar Hukuku 2010)

Poroy, Reha/ Tekinalp, Ünal/ Çamoğlu, Ersin : Ortaklıklar Hukuku I, Güncellenmiş, Yeniden Yazılmış 15. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2021 (Kısaca: C. I)

Poroy, Reha/ Tekinalp, Ünal/ Çamoğlu, Ersin : Ortaklıklar Hukuku II, Güncellenmiş, Yeniden Yazılmış 14. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2019 (Kısaca: C. II)

Pricha, Nicholas / Foley, Sean / Partington, Graham / Svec, Jiri : "Underwritten Dividend Reinvestmnet Plans and Conflicts of Interest", Journal of Business Finance& Accounting, C. 43 (9&10), Y. 2016, s. 1361-1384

Pulaşlı, Hasan : Şirketler Hukuku Şerhi, C. II, Adalet Yayınevi, Ankara 2022 (Kısaca: C. II)

Pulaşlı, Hasan : Şirketler Hukuku Şerhi, C. III, Adalet Yayınevi, Ankara 2022 (Kısaca: C. III)

Pulaşlı, Hasan : Şirketler Hukuku Şerhi, C. IV, Adalet Yayınevi, Ankara 2022 (Kısaca: C. IV)

Raiser, Thomas/ Veil, Rüdiger : Recht der Kapitalgesellschaften, 2. Neu bearbeitete Aufl., Verlag Franz Vahlen, München 2007

Rauch, Karl : Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln, I. Teil, 3. Aufl., Hermann, Böhlaus NachF. Ges. M. H. B., Graz 1947

Reisoğlu, Seza : Tartışmalar, VI. Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu, Ankara 1989, s. 173-183

Roberto, Vito/ Trüeb, Hans Rudolf : Handkommentar zum Schweizer Privatrecht Personengesellschaften und Aktiengesellschaft Vergütungsverordnung, 3. Aufl., Schulthess, Zürich-Basel-Genf 2016 (Kısaca: Bölüm Yazarının Soyisimi, CHK, Art. … OR, N. …)

Sadowska, Beata/ Luek, Adam : "Measuring and Valuation in Accounting – Theoretical Basis and Contemporary Dilemmas", World Scientific News, C. 56, Y. 2016, s. 247-256

Saraç, Tahir : Anonim Şirketlerde Şarta Bağlı Sermaye Artırımı, Asil Yayıncılık, Ankara 2009

Sayın, Hediye Bahar : Pay Sahibi Haklarının Korunması Kapsamında Anonim Şirket Yönetim Kurulu Kararlarının Butlanı, 2. Baskı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2017

Schmidt, Karsten/ Lutter, Marcus : Aktiengesetz Kommentar I. Band (§§ 1-132 AktG), 4. Aufl., Verlag Dr. Otto Schmidt, Köln 2020 (Kısaca: Bölüm Yazarının Soyismi, Schmidt/ Lutter Komm, § … AktG, Rn. …)

Schmidt, Karsten/ Lutter, Marcus : Aktiengesetz Kommentar II. Band (§§ 133-410 AktG SpruchG), (Hrsg.), 4. Aufl., Verlag Dr. Otto Schmidt, Köln 2020 (Kısaca: Bölüm Yazarının Soyismi, Schmidt/ Lutter Komm II, § … AktG, Rn. …)

Scott, William Robert : The Constitution and Finance of English, Scottish and Irish Joint Stock Companies to 1720, C. 1, Cambridge University Press, 1912

Serder Yılmaz, Selen : "TTK'da Anonim Şirketlerde Sermaye Artırımına İlişkin Genel Hükümler ve Kayıtlı Sermaye Sisteminde Dış Kaynaklardan Sermaye Artırımı", EÜHFD, C. 8, S. 1, Y. 2013, s. 187-233

Sevi, Ali Murat : Anonim Ortaklıkta Sermayenin Oluşturulması ve Pay Sahibine İadesi Yasağı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2013

Seyidoğlu, Halil : Ekonomik Terimler – Ansiklopedik Sözlük, Güzem Yayınları, Ankara 1992

Sickinger, Mirko/
Zipperle, Madeleine : "Die Aktiendividende- Trotz ungeklärter Rechtsfragen ein interessantes Kapitalmarktinstrument", Die Aktiengesellschaft, 13-14/2015, s. 189-190

Siegwart, Alfred : Zürcher Kommentar-OR; Art. 620-659 - Bd. 5/5a: Die Aktiengesellschaft- Allgemeine Bestimmungen, Schulthess, Zurich 1945

Soykan, İsmail Cem : "Sermaye Artırımı Kararının Dürüstlük Kuralına Aykırılığı", Yürürlüğünün 7. Yılında ve Yargıtay Kararları Işığında Türk Ticaret Kanunu Sempozyumu -III- (Tebliğler ve Tartışmalar), On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2020, s. 195-221 (Kısaca: Dürüstlük Kuralına Aykırılık)

Soykan, İsmail Cem : Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıklarda Sermaye Taahhüdü Yoluyla Sermaye Artırımı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2019 (Kısaca: Sermaye Artırımı)

Sopacı, Birgül : Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 1993

Spindler, Gerald/ Stilz, Eberhard : Kommentar zum Aktiengesetz Band 2 §§ 150-410 SpruchG SE-VO, (Hrsg.), 4. Aufl., C. H. Beck, München 2019 (Kısaca: Bölüm Yazarının Soyismi, Spindler/ Stilz Komm, § … AktG, Rn. …)

Strothotte, Christian : Die Gewinnverwendung in Aktiengesellschaften- Eine Untersuchung zum Recht Deutschlands und das Vereinigten Königreichs, Carl Heymanns Verlag, Köln 2014

Şener, Oruç Hami : Ortaklıklar Hukuku, Gözden Geçirilmiş Beşinci Bası, Seçkin Yayınları, Ankara 2022 (Kısaca: Ortaklıklar Hukuku)

Şener, Oruç Hami : Yeni TTK Döneminde Anonim ve Limited Ortaklıklara İlişkin Verilen Yargıtay Emsal Kararlarının Değerlendirilmesi, 2. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2020 (Emsal Kararların Değerlendirilmesi)

Şenyüz, Doğan : "Vergi Aflarında Vergi Borcunu Sona Erdiren Bir Sebep Olarak "Yenileme"", Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 29, S. 3, 2021, s. 1591-1621

Şenyüz, Doğan/ Yüce, Mehmet/ Gerçek, Adnan : Vergi Hukuku (Genel Hükümler), Ekin Basım, Bursa 2021

Şit, Başak : "6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu Karşısında Banka Anonim Şirketi", BATİDER, C. XXVIII, S. 4, Y. 2012, s. 175-205

Taşdelen, Nihat : Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sıfatının Kazanılması, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2005

Taylar, Yıldırım/ Gök, Özgecan/ Demirbaş Aksüt, Burcu/ Artun, Emine Sevcan : Mükellef Haklarının Korunması Bakımından Hukukî Güvenlik İlkesi, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2020

Tekil, Fahiman : Anonim Şirketler Hukuku, Alkım Yayınları, İstanbul 1998

Tekinalp, Ünal : Anonim Ortaklığın Bilançosu ve Yedek Akçeleri, 2. Bası, İstanbul Üniversitesi Yayınları, Yayın No. 2615, İstanbul 1979 (Kısaca: Bilanço)

Tekinalp, Ünal : Anonim Ortaklığın Bilançosu ve Yedek Akçeleri, BTHAE Yayınları, Ankara 1970 (Kısaca: Bilanço 1970)

Tekinalp, Ünal : "Anonim Ortaklık Hukukunda Sermaye Artırımının Yapılmamış Sayılması Davası Genel Kurul Kararının İptali Davasını Bertaraf Eder Mi?", İÜHFM, C. LIV, Y. 1994, s. 245-253

Tekinalp, Ünal : "Anonim Ortaklıkta Sermayenin Korunması İlkesi", Prof. Dr. Rona Serozan'a Armağan, C.II, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2010, s. 1681-1699

Tekinalp, Ünal : "Bedelsiz Paylara Hak Kazanma Sorunu", Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu VI, Ankara, BTHAE Yayınları, 1989, s. 129-141 (Kısaca: Bedelsiz Paylar)

Tekinalp, Ünal : "Hakların En Az Zarar Verecek Şekilde Kullanılması İlkesi -I-", İktisat ve Maliye Dergisi, C. XXVI, S. 2, Y. 1979, s. 78-80

Tekinalp, Ünal : "Hakların En Az Zarar Verecek Şekilde Kullanılması İlkesi -II-", İktisat ve Maliye Dergisi, C. XXVI, S. 5, Y. 1979, s. 203-207

Tekinalp, Ünal : "Genel Kurul Kararlarının Butlanında Anonim Ortaklığa Özgü Sebeplerin Kabulü İhtiyacı." Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C. XXV, S.4, Y. 2009, s. 5-16 (Kısaca: Butlan)

Tekinalp, Ünal : "Kooperatiflerde Açık Kapı İlkesine İlişkin Yargıtay Kararları Üzerine Değerlendirme, Eleştiri ve Görüş", BATİDER, C. VIII, S. 2, Y. 1975, s. 137-146

Tekinalp, Ünal : Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, Değişiklikler ve İkincil Düzenlemelerle Güncelleştirilmiş 5. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2020 (Kısaca: Sermaye Ortaklıkları)

Tekinalp, Ünal : "Sermayeyi Artırmada "Çift Usul"ün Geçerliliği ve Gerekliliği Sorunu", BATİDER, C. XVIII, S. 4, Y. 1996, s. 3-7 (Kısaca: Çift Usul)

Tekinalp, Ünal : Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları, Ekonomik ve Sosyal Yayınlar, İstanbul 1982

Tekinalp, Ünal : "Türk Ticaret Hukukunda Küresel Bir Açılım: IFRS/TMS – TFRS", BATİDER, C. XXIV, S. 2, Y. 2007, s. 33-66 (Kısaca: IFRS)

Tekinalp, Ünal : Türk Ticaret Kanunu ile İlgili Taslaklar-Tartışmalar, Bolu Toplantısı (30 Nisan 1988 – 1 Mayıs 1988), BTHAE, Yayın No: 287, Ankara 1994 (Kısaca: Bolu Toplantısı)

Tekinalp, Ünal : "Yargıtay 11. Hukuk Dairesinin Rüçhan Hakları ile İlgili Bir Kararı Üzerine Düşünceler", İktisat ve Maliye Dergisi, C. XXX, S. 2, s. 73-80

Teoman, Ömer : "[188] Sermaye Artırımı", Yaşayan Ticaret Hukuku Hukukî Mütalaalar Kitap 15: 2012-2013, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2014, s. 267-278 (Kısaca: Sermaye Artırımı)

Teoman, Ömer : Anonim Ortaklıkta İntifa Senetleri, İstanbul Üniversitesi Kitabevi, İstanbul, 1978 (Kısaca: İntifa Senetleri)

The IFRS Foundation : Educational Material on Fair Value Measurement, 2012

Toraman Çolgar, Emek : Şirkete Borçlanma Yasağı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2019 (Kısaca: Borçlanma Yasağı)

Toraman Çolgar, Emek : "TTK m. 376/2 Hükmü Kapsamında Sermaye Kaybı Olan Anonim Şirketlerde Sermaye Artırımı Yapılması", Ticaret Hukukunda Genç Yaklaşımlar, Koç Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuka Genç Yaklaşımlar Konferans Serisi No. 10 Ticaret Hukuku, Toraman Çolgar, Emek/ Kayıklık, Abdurrahman (Ed.), On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2021, s. 1-45 (Kısaca: TTK m. 376/2)

Türk, Ahmet : "Anonim Ortaklıkta Gizli Yedek Akçeler", DEÜHFD, C. 4, S. 2, s.173-233 (Kısaca: Gizli Yedek Akçeler)

Türk, Ahmet : "Yeni Türk Ticaret Kanununun Getirdiği Değişiklik ve Yeniliklerle Anonim Ortaklıkta Sermaye Kaybı ve Hukuki Sonuçları", DEÜHFD, C. 17, S. 2, Y. 2015, s. 63-112

Türk, Ahmet : Yeni Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Mevzuatına Göre Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Edinmesi, Adalet Yayınevi, Ankara 2016 (Kısaca: Kendi Paylarını Edinme)

Türk Tarih Kurumu : Türk Tarih ve Dil Kurumları ile Cumhuriyet Halk Partisi Arasında Büyük Atatürk'ün Vasiyetnamesi Konusunda Çıkan Uyuşmazlıkta Kurumların Yargıtay Safhasındaki Savunmaları, Türk Tarih Kurumu Basımevi, Ankara 1970

Türkoğlu Utku, Ferah : Türk Anonim Şirketler Hukukunda Kayıtlı Sermaye Sistemi, Adalet Yayınevi, Ankara 2016

Uysal, Esra : Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Paylar, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2016

Üçışık, H. Güzin : "Türk Hukuku'nda Anonim Şirket Yönetim Kurulu Kararlarının Sakatlığı Konusunda Getirilen Düzenlemelerin Değerlendirilmesi", Marmara Üniversitesi Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, C. 3, S. 5, Y. 2011, s. 57-65

Üçışık, Güzin : "Türk Hukukunda Anonim Ortaklıklarda Kamuyu Aydınlatma İlkesi", Beykent Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, S. 3, Y. 2009, s.1-23

Üçışık, Güzin : "Türk Ticaret Kanununda Denetim Sistemi ve Bağımsız Denetçinin Üçüncü Şahıslara Karşı Sorumluluğu", Hukuk ve Adalet Eleştirel Hukuk Dergisi, C.8, S. 20, s. 501-517.

Üçışık, Güzin/ Çelik, Aydın : Anonim Ortaklıklar Hukuku, C. I, Adalet Yayınevi, Ankara 2013 (Kısaca: C. I)

Üçışık, Güzin/Çelik, Aydın : Anonim Ortaklıklar Hukuku, C. II, Adalet Yayınevi, Ankara 2022 (Kısaca: C. II)

Üçışık, Güzin/Çelik, Aydın : Anonim Ortaklıkta Finansal Tablolar, Yedek Akçeler ve Kar Dağıtımı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2018 (Kısaca: Yedek Akçeler)

Ülgen, Hüseyin : "Anonim Ortaklıklarda Yeniden Değerleme Fonunun Sermayeye Eklenmesi Yolu ile Sermaye Artırımında Bedelsiz Paylar Kimlere Tahsis Olunmak Gerekir?", İktisat ve Maliye, C. XXXI, S. 9, Aralık-1984, s. 361-370

Wibmer, Jeannette K. : Aktienrecht Kommentar Aktiengesellschaft, Rechnungslegungsrecht, VegüV, GeBüV, VASR, Orell Füssli Verlag AG, Zürich 2016 (Kısaca: Bölüm Yazarının Soyisimi, OFK-Wibmer, Art. … OR, N. …)

Widmer, K. Christoph : Die Liberierung im schweizerischen Aktienrecht, Schulthess, Zürich 1998

Wiegand, Philipp : Die Auskehrung von Sachwerten in der AG durch Sachdividende, Kapitalherhabsetzung und Abspaltung, Dr. Kovač, Hamburg 2012

Vernimmen, Peter/ Quiry, Pascal/ Dallocchio, Maurizio/ Le Fur, Yann/ Salvi, Antonio : Corporate Finance: Theory and Practice, 4th Edition, Wiley, Sussex 2014

Veziroğlu, Cem : Anonim Ortaklıklar Hukukunda Esas Sözleşme Özgürlüğü ve Sınırları, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2021

Von Büren, Roland/ Stoffel, A. Walter/ Weber, Rolf H : Grundriss der Aktienrechts, 3. Aufl., Schulthess, Zürch Basel Genf 2011

Von der Crone, Hans Caspar : Aktienrecht, 2. vollständig überarbeitete Aufl., Stämpfli Verlag AG, Bern 2020

Von Godin, Reinhard Freiherr : "Ist die Ausgabe von Gratisaktien eine Gewinnausschüttung?", Archiv für die civilistische Praxis, 145. Bd., H. 1, Mohr Siebeck: Tübingen, 1939

Von Godin, Reinhard / Wilhelmi, Hans / Wilhelmi, Sylvester : Aktiengesetz vom 6. September 1965 Kommentar, Band II, 3. Aufl., De Gruyter& Co., Berlin 1967

Von Planta, Thomas : Der Schutz der Aktionäre bei der Kapitalerhöhung, Helbing Lichtenhahn, Basel-Frankfurt am Main 1992

Von Steiger, F. : İsviçrede Anonim Şirketler Hukuku, Çağa, Tahir (çev.), Fakülteler Matbaası, İstanbul 1968

Yağmur, Setenay : Anonim Şirketlerde Eşit İşlem İlkesi, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2020

Yalçın, Selim : Anonim Şirketlerde Esas Sermaye Artırımının Dürüstlük Kuralına Aykırılık Nedeniyle İptali, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2018

Yanlı, Veliye : Alman Hukuku'nda Anonim Ortaklıklarda Rüçhan Hakkının Sınırlandırılmasında Gözetilecek İlkeler: Gereklilik, Ölçülülük ve Eşitlik, Argumentum, Y. 2, S. 24, Temmuz 1992, s. 369-370 (Kısaca: Rüçhan Hakkı)

Yanlı, Veliye : Anonim Ortaklıklarda Tüzel Kişilik Perdesinin Kaldırılması ve Pay Sahiplerinin Ortaklık Alacaklılarına Karşı Sorumlu Kılınması, Beta Basım Yayım, İstanbul 2000 (Kısaca: Tüzel Kişilik Perdesi)

Yanlı, Veliye : "Anonim Şirketlerde Kâr Payı Dağıtımı", BATİDER, C. XXX, S. 1, Y. 2014, s. 5-32 (Kısaca: Kâr Dağıtımı)

Yanlı, Veliye : Sermaye Piyasası Hukuku Çerçevesinde Halka Açık Anonim Şirketler ve Kamunun Aydınlatılması, Beta Basım, İstanbul 2005 (Kısaca: Kamunun Aydınlatılması)

Yasaman, Hamdi : Anonim Ortaklıkların Birleşmesi, BTHAE Yayınları, Ankara 1987 (Kısaca: Birleşme)

Yasaman, Hamdi : Menkul Kıymetler Borsası Hukuku, İstanbul 1992 (Kısaca: Borsa Hukuku)

Yasaman, Hamdi : "Yönetim Kurulu Üyelerine Karşı Açılabilecek Sorumluluk Davaları", GÜHFD (Prof. Dr. Oğuz İmregün'e Saygı Sempozyumu), Y. 2013, S. 2, s. 97-112 (Kısaca: Sorumluluk)

Yıldırım, Ali Haydar/
Kayış, Ferhat : "Edinilmiş Mallara Katılma Rejiminin Tasfiyesinde Anonim ve Limited Şirket Paylarıyla İlgili İki Önemli Sorun: Sermaye Artırımı ve Payların Değerlenme Anı", Banka ve Finans Hukuku Dergisi, C. 8, S. 32, Y. 2019, s. 1693-1742

Yıldız, Ekrem : "İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı ve Sermaye Piyasalarına Etkileri", İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi, C. 20, S. 1-2, Y. 1991, s. 99-118

Yıldız, Şükrü : Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2004

Yıldız, Şükrü : "Anonim Ortaklıkta İhraç Pirimleri (Agio)", Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. IV, S. 1-2, Y. 2000, s. 547-565

Yıldız, Şükrü : Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, Beta Basım, İstanbul 1996 (Kısaca: Yeni Pay Alma Hakkı)

Yılmaz, Abdüssamet : "Anonim Ortaklıklar Kar Payında Tanınan İmtiyazın İç Kaynaklardan Yapılan Sermaye Artırımı Karşısındaki Durumu", Banka ve Finans Hukuku Dergisi, C. 9, S. 34, Y. 2020, s. 581-602

Yılmaz, Asuman : "Anonim Şirketlerde Bağımsız Denetçilerin Türk Ticaret Kanunu Madde 404 Hükmünün İhlalinden Kaynaklanan Hukukî Sorumluluğu", BATİDER, C. XXXIV, S. 3, T. 2018, s. 21-60

Yurtman, Nevin : Anonim Ortaklıklar ve Vergi Hukuku Yönünden İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı, Kazancı, İstanbul 1997

Yusufoğlu, Fülürya : Anonim Şirketlerde Gayri Maddi Hakların Sermaye Olarak Konulması, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2016

Yüce, Aydın Alber : Anonim Şirketlerde Sermaye Koyma Borcunun Takas Yoluyla Ödenmesi, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2021

Yüksel, Sinan : "Kapalı Anonim Ortaklıklarda Yeni Payların Kâr Payına Hak Kazanmasında ve Kâr Payının Hesaplanmasında Zaman Unsuru", GÜHFD., S. 1, Y. 2019, s. 381-415 (Kısaca: Kâr Payı)

Yüksel, Sinan : "Norma ve Uygulamaya Yansımaları ile Sermayenin Korunması İlkesi", Tüzel Kişilik Penceresinden Anonim Ortaklık Sempozyumu, Karagöz Havva/ Özcanlı, F. Beril/ Palanduz, Seda (Ed.), On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2021, s. 123-151 (Kısaca: Sermayenin Korunması)

Zeytin, Zafer : "Kişisel Mal Niteliğindeki -Kapalı- Anonim Şirket Payı İle Bedelsiz -Gratis- Payın Yasal Mal Rejiminde Mal Gruplarına Özgülenmesi", REGESTA, C. 6, S. 3, Y. 2021, s. 367-436

Zindel, Gaudenz : Bezugsrechte in der Aktiengesellschaft, Schulthess, Zürich 1984

Zoller, Ivo : Die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln im schweizerischen Aktienrecht, Basel, 1969

Zöllner, Wolfgang : Köllner Kommentar zum Aktiengesetz Band 5/1 §§179-240, 2. neubearbeitete und erweiterte Aufl., Carl Heymans Verlag, Köln - Berlin - Bonn - München 1995 (Kısaca: Bölüm Yazarının Soyisimi, Köllner Komm, § … AktG, Rn. …)

İnternet Kaynakları

www.admin.ch

www.bger.ch

www.dnoti.de

www.eur-lex.europa.eu/

www.fedlex.admin.ch

www.gib.gov.tr

www.kap.org.tr

www.kazanci.com.tr

www.kgk.gov.tr

www.legalbank.net

www.servat.unibe.ch

www.swisslex.ch

www.tbmm.gov.tr

ÖZGEÇMİŞ

TEZ ONAY SAYFASI

Üniversite	: T.C. GALATASARAY ÜNİVERSİTESİ
Enstitü	: SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
Hazırlayanın Adı Soyadı	: Ayşe Begüm Keleş Güven
Tez Başlığı	: Anonim Ortaklıklarda İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı
Savunma Tarihi	: 14/02/2023
Danışmanı	: Prof. Dr. S. Anlam Altay

JÜRİ ÜYELERİ

Unvanı, Adı Soyadı İmza

Prof. Dr. S. Anlam Altay (Danışman)

Prof. Dr. Güzin Üçışık

Prof. Dr. Veliye Yanlı

Prof. Dr. Tolga Ayoğlu

Doç. Dr. Fülürya Yusufoğlu Bilgin

Prof. Dr. Ulun Akturan

Enstitü Müdürü