

^H6102 SAYILI TÜRK TİCARET KANUNU'NA GÖRE YENİ PAY ALMA HAKKINA GENEL BİR BAKIŞ

*Arş. Gör. Emre TÜRKMEN**

Öz

Anonim ortaklıkta pay sahiplerinin hukuksal konumlarının korunmasına hizmet eden yeni pay alma hakkı, 6102 sayılı TTK ile geniş ölçüde değişime uğramış ve güçlendirilmiştir. Bu çalışmada esas olarak, rüçhan hakkının hukuki niteliği, koruma işlevi ve hakkın kaldırılmasının koşullarına değinilmiş, böylelikle, yapılan değişikliklere ilişkin genel bir fikir edinilmesi amaçlanmıştır.

Anahtar Kelimeler

Sermaye arttırımı, yeni pay alma hakkı, haklı neden, ana sözleşme, genel kurul kararı

GENERAL VIEW OF THE PRE- EMPTIVE RIGHT ACCORDING TO THE TURKISH COMMERCIAL CODE NO: 6102

Abstract

The pre-emptive right which serves to protect of the legal status of the shareholders in the Joint Stock Company, was changed majorly and

^H Hakem incelemesinden geçmiştir.

* Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi, Ticaret Hukuku Anabilim Dalı (e-posta: turkmenemre@gmail.com) (Makale Gönderim Tarihleri: 23.02.2017-23.02.2017/ Makale Kabul Tarihleri: 07.03.2017-13.03.2017)

reenforced by the Turkish Commercial Code numbered 6102. We will touch on in this study basically about the legal qualification of the pre-emptive right, its protection function and conditions for the remove of the right; thus, giving point of view about the changes is aimed.

Keywords

Share Capital Increase, Pre-emptive Right, Just Cause, Incorporation Contract, General Assembly Resolution

GİRİŞ

Rüçhan veya sıklıkla onun yerine kullanılabilen yeni pay alma hakkı¹, anonim ortaklıklar hukukunda pay sahipleri açısından son derece önemli bir işleve sahiptir. 1 Temmuz 2012 tarihinde yürürlüğe giren Türk Ticaret Kanunu'nda yeni pay alma hakkı tanımlanmamış olmakla birlikte, öğretici ve yargı uygulamasında bu hakkın tanımına yer verildiği görülmektedir. Bu çalışmada ortaya koymaya çalışacağımız temel husus, yeni pay alma hakkının anonim ortaklıkta hangi derecede işlevselliğe sahip olduğunu açıklamak, özellikle hakkın hukuki niteliğini saptamak ve yeni kanun ile rüçhan hakkı bağlamında getirilen yenilikleri yorumlamaktır.

Yeni pay alma hakkının, genel kurul kararı ile gerçekleştirilen esas sermaye artırımı ile bağlantısı olduğundan, ilk olarak sermaye artırımına değineceğiz.

Çalışmamızda, Türk hukukunun yanı sıra, karşılaştırmalı hukukta, özellikle de İsviçre (mehaz hukuk sistemi) hukukunda ortaya atılan görüşlerin değerlendirilmesi, böylelikle yeni pay alma hakkında yapılan ciddi değişikliklerin bütünsel bir bakış açısıyla yorumlanabilmesi amaçlanmaktadır. Ayrıca, Alman öğretisindeki düşüncelere de, teorik arka planın zenginleştirilmesi amacıyla yer verilmiştir.

Yine, çalışmamızda yeni pay alma hakkının sınırlandırılması veya kaldırılması konusu, ayrı bir başlık altında, TTK'nın yeni düzenlemesi bağlamında incelenmiştir. Zira hakkın sınırlanması veya kaldırılması konusu, rüçhan hakkıyla ilgili en tartışmalı noktalardan birini oluşturmaktadır. İsviçre Federal Mahkemesi'nin ilkesel kararları da bize bu hususta yol gösterecektir.

Çalışmamız anlatılanları özetleyen bir sonuç kısmı ile son bulmaktadır.

¹ Kanun koyucunun TTK m.461/3'te, düzenlemeye egemen ifade olan "rüçhan" yerine "yeni pay alma hakkı" ifadesini kullanmasının bilinçli bir tercih olmaktan uzak olduğunu düşündüğümüz için, bu terminoloji farklılığını eleştiri dışında tutuyoruz. Ancak bu terminolojik çelişki, madde gerekçelerine de ne yazık ki yansımıştır.

Bk. TTK m. 461'in gerekçesi. Biz de çalışmamızda "rüçhan" veya "yeni pay alma" terimlerini eş anlamlı olarak kullanacağız.

A. Esas Sermayenin Artırılması

Yeni pay alma hakkı ile olan bağlantısı dolayısıyla, sermaye artırımına değinmekte yarar görüyoruz. Zira, sadece dış kaynaklar aracılığıyla yapılan artırım durumunda, ortaklıkça ihraç edilen yeni payların pay sahiplerince öncelikle alınabilmesi mümkün olacaktır.

İç kaynaklar aracılığıyla², gerçekleştirilen sermaye artırımını dışında, bir diğer artırım türü, sermaye taahhüdü yoluyla yapılan artırımdır. Sermaye artırımını tipik bir ana sözleşme değişikliği niteliğindedir.

Genel kurulun sermayenin artırılmasına ilişkin olarak vereceği karar, kanun tarafından belirli bir nisaba bağlanmıştır. Buna göre, esas sermayenin artırılmasına ilişkin kararın alınabilmesi için, sermayenin en az yarısının temsil edildiği toplantıda, hazır bulunanların çoğunluğunun olumlu oyları gerekecektir (TTK m. 421/1).

Yeni TTK'nın kabul ediliş sürecinde, sermaye artırımıyla ilgili kuralarda değişiklik yapılması gereksiniminin ortaya çıkması üzerine kanun koyucu harekete geçmiş ve özellikle Alman³ ve İsviçre⁴ hukuklarında kabul

² İç kaynaklar aracılığıyla yapılan sermaye artırımını sırasında pay sahiplerinin yeni pay alma haklarından değil, *bedelsiz payları edinme* haklarından söz edilmektedir. Yine, iç kaynaklar (ortaklığın kaynakları) ile yapılan sermaye artırımını farklı amaçlara hizmet edebilir. Örneğin, esas sermayeye bağlı yedek akçelerin, serbest yedek akçelere dönüştürülmesi gerekiyorsa. Bu konuda bk. **Marsch/Barner (Hrsg. Bürgers/Körber)**, Heidelberg Kommentar zum Aktiengesetz, Heidelberg 2011, s. 1553, Rn. 1. Bu artırım türünde, sermaye taahhüt edilmediği için, özellikle de yeni pay alma hakkına ilişkin prosedürün yerine getirilmesi gerekmez. Çünkü artırım bizzat iç kaynaklarla gerçekleştirilmektedir. Bk. **Tekinalp**, Ünal: Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, İstanbul 2013, s. 112, N. 9-85. Efektif sermaye artırımını ile benzer yanı ise, ana sözleşme değişikliğini gerektirmesidir. Bu hususta bk. **Wilhelm**, Jan: Kapitalgesellschaftsrecht, Berlin 2009, s. 206, Rn. 532.

³ Alman hukukunda, şartlı sermaye artırımına ilişkin kurallar Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu (Das Aktiengesetz)'nin § 192-201'nci paragrafları arasında düzenlenmiştir. Şartlı sermaye kavramı ile, değiştirme veya alım haklarının Alman hukukundaki kısa tarihçesi için bk. **Hirte**, Heribert (**Bayer/Habersack**): Aktienrecht im Wandel- Band II: Grundsatzfragen des Aktienrechts, Tübingen 2007, s. 872 vd.

⁴ İsviçre hukukunda ise, şartlı sermaye artırımını OR Art. 653-653i arasında yer almaktadır. Şartlı sermaye artırımının, olağan ve kayıtlı sermaye artırımından güçlü bir sapma anlamına geldiği yönünde bk. **von Büren/Stoffel/Weber**, Grundriss des Aktienrechts, N. 388.

gören, “*şartlı sermaye artırımı*”⁵ (*bedingte Kapitalerhöhung*) nı kanuna monte etmiştir. Yine, kayıtlı sermaye sistemine dahil ortaklıklar, SPK mevzuatına tabi olan HAAO’lar ile sınırlıyken, yeni kanun kapalı anonim ortaklıkların da kayıtlı sermaye sistemine geçebileceğini hükme bağlamıştır (TTK m. 332).

Sermaye artırımına yönelik değişikliklerden biri de, esas sermaye sistemine göre sermayesini artıran anonim ortaklıklarda, nakdi sermayenin tamamının ödenmemiş olduğu hallerde, sermaye artırımının yapılamaması sonucunu öngören eski TTK hükmünün göreceli olarak yumuşatılmasıdır⁶.

B. Yeni Pay Alma Hakkının Anonim Ortaklıktaki Temel İşlevi

Yeni pay alma hakkının temel işlevi, pay sahibinin ortaklıktaki katılımını aynı tutmak⁷, böylelikle özellikle kar payı, oy hakkı ve tasfiye payında

⁵ Şartlı sermaye artırımı sonucunda, pay sahiplerine tanınan “*Önerilmeye muhatap olma hakkı*”, esasen, pay sahiplerinin, değiştirme veya alım hakkı veren borçlanma senetlerini (tahvil gibi) üçüncü kişilerden önce almalarını sağlayan bir haktır ve niteliği itibariyle yeni pay alma hakkına benzemektedir. Bk. **Tekinalp**, s. 115-116, N. 9-93.

Örneğin, mehzaz İsviçre Borçlar Kanunu’nun (OR Art. 653c) maddesinin ikinci fıkrasında, önerilmeye muhatap olma hakkının yalnızca haklı bir nedenin varlığı halinde sınırlandırılabilmesi açıkça belirtilmiştir. Amacın pay sahiplerini korumak olduğu, maddenin “Pay sahiplerinin korunması” başlığından anlaşılmaktadır. Tüm bu açıklamalardan da anlaşıldığı gibi, önerilmeye muhatap olma hakkı da özü itibariyle rüçhan hakkı ile benzerlikler göstermektedir.

⁶ Ancak İsviçre hukukunda böyle bir koşulun varlığı aranmadığından, katılım paylarının ödenmemiş olması sermaye artırımının önünde bir engel oluşturmayacaktır. Bk. **Forstmoser, Peter/Meier Hayoz, Arthur/Nobel, Peter**: Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996, § 52 N. 12.

⁷ Yeni pay alma hakkının pay sahiplerine, sermayeye katılım oranlarını koruma şansı verdiği yönünde bk. **Schmidt**, Karsten: Gesellschaftsrecht, München 1986, s. 681. Yazar, bu durumun önemini şöyle açıklamaktadır: Sermaye artırımını kararından önce %51 paya sahip olan bir pay sahibi, yeni pay alma hakkının kaldırıldığı bir sermaye artırımını sonucunda, ana sözleşme değişiklikleri için gereken çoğunluğu elde edebilirdi. Dolayısıyla, yeni pay alma hakkının pay sahiplerine tanınmasının azınlığı koruma da dahil olmak üzere pek çok işlevi bulunduğunu söylemek yanlış olmayacaktır. Benzer açıklamalarla aynı doğrultuda bk. **Hüffer**, Uwe/**Koch**, Jens: Gesellschaftsrecht, 8. Auf, München 2011, s. 339, N. 15; **Şener**, Oruç Hami: Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku, 3. Baskı, Ankara 2017, s. 586.

ortaya çıkabilecek sulandırılmalara karşı pay sahibini güçlü bir şekilde koruyabilmektir⁸. Bunu sağlayabilmek amacıyla, sermaye artırımını takiben eski pay sahiplerine, mevcut katılma payları oranında yeni pay alma hakkı verilmiştir⁹. Yeni pay alma hakkı, diğer pek çok ortaksal hakta olduğu gibi, payların sayısına göre değil, itibari değerine göre hesaplanır¹⁰. Zira, yeni pay

⁸ Kanun, pay sahibinin sermaye artırımından sonra aynı oranlarla ortaklık sermayesine katılabilmesi, uğraması muhtemel finansal kayıplardan korunması için her bir pay sahibine yeni pay alma hakkı tanımaktadır. Bk. **Grunewald**, Barbara: Gesellschaftsrecht, Köln 2005, s. 265, N. 163. Bu hak yalnızca pay sahiplerine verilen bir haktır. Pay sahipliği sıfatı açısından esas alınan an, genel kurulun sermaye artırımına ilişkin kararını aldığı andır. Bu konuda bk. **Henssler/Strohn/Hermanns** AktG § 186 Rn. 3. Bir payın üzerinde birden fazla hak sahibi bulunuyorsa (örneğin paylı mülkiyette olduğu gibi), bu kişiler paydan doğan haklarını AktG § 69/1 gereğince sadece ortak bir temsilci aracılığıyla kullanabilirler. Aynı esaslar yeni pay alma hakkı için de geçerli olacaktır. Bk. **Spindler/Stilz/Servatius** AktG § 186 Rn. 9. Payın aynı bir hakla yüklü olması durumunda (örneğin intifa veya rehin hakları) da yeni pay alma hakkı pay sahibine tanınmaktadır. Bu hakkın intifa veya rehin hakkı sahibi tarafından kullanılması olanaklı değildir. Bk. **Veil in K. Schmidt/Lutter** (Hrsg), AktG, 2008, § 186 Rz. 6. Bununla birlikte, intifa senedi sahipleri, yeni pay alma hakkından yararlandırılabilirler (TTK m. 503). Dolayısıyla, eşit işlem ilkesi için yapılan açıklamalar intifa senedi sahipleri açısından da geçerlidir.

⁹ Kuşkusuz, pay sahipleri sermaye artırımına katılıp katılmamakta serbesttirler, onları buna zorlayacak bir ana sözleşme hükmünün anonim ortaklığın hukuki yapısıyla bağdaşması mümkün değildir. Ancak, belirli hallerde pay sahiplerinin bu seçim özgürlüğü fiilen sınırlanabilir. Özellikle yeni payların ihraç bedellerinin, payların *iç değeri* üzerinden hesaplanmadığı durumlarda, sermaye artırımına katılmaktan vazgeçmiş bir ortağın yalnızca oy hakkı değil, sermayesi de sulandırılmış olacaktır. Bunu engelleyebilmek için yeni payların, iç değer üzerinden ihraç edilmesi gerekir. Böylece, zaten oy hakkında bir düşünüş gerçekleşen pay sahibinin, sermayenin sulandırılmasının beraberinde getireceği zararlardan korunması, düzenlemenin amacı ile de uyumludur. Aksi takdirde pay sahibinin, "ya sermaye artırımına katılması ya da sermayenin sulandırılması rizikosunu göze alması" şeklinde bir seçim yapmaya zorlanacağına ilişkin olarak bk. **von der Crone**, Hans Caspar: "Bericht zu einer Teilrevision des Aktienrechts: Nennwertlose Aktien", Zürich 2001, s. 7, 17. Yine, payların gerçek değerleri üzerinden ihraç edilmesinin, malvarlıksal olumsuzlukları büyük ölçüde ortadan kaldıracığı hususunda bk. **von Büren/Stoffel/Weber**, Grundriss des Aktienrechts, s. 100, N. 410a.

¹⁰ Bu hususta bk. **Müller**, Wolfgang: Handkommentar zum Schweizer Privatrecht-Personengesellschaften und Aktiengesellschaft- Art. 530-771, Art. 652b, 2. Auf, Zürich 2012, s. 317, N. 1.

alma hakkının tanınmadığı bir durumda, ne azınlık hakları ne de bazı bireysel nitelikli ortaklık hakları gerçek anlamda etkinliğini sürdürebilir. Pay sahiplerine yeni pay alma hakkının tanınma nedenlerini kısaca anlatmak gerekirse¹¹:

a) Her şeyden önce, anonim ortaklıktaki küçük pay sahipleri bakımından, yeni pay alma hakkının kaldırılmış olması, onların malvarlığı haklarını ve eski paylarının değerini zayıflatır. Böylece *sermayenin sulandırılması (Kapitalverwaesserung)* olgusu gündeme gelir¹². Sermayenin sulandırılmasının en önemli görünümünden birini, kar payı hakkının (“*Dividende*”) azalması teşkil eder. Zira “*oransallık ilkesi*”nin hakim olduğu haklarda gerçekleşen bu düşüş aslında anlaşılır bir durumdur¹³. Kar payı hakkı ancak rüçhan hakkı kullanılmak suretiyle korunabilir, böylelikle rüçhan hakkının koruyucu fonksiyonu burada devreye girmektedir.

¹¹ Hirte, yeni pay alma hakkının bugünkü şeklini alıncaya dek, pek çok noktada uzunca bir süre tartışmalara neden olduğunu, hatta bu tartışmaların günümüzde dahi sona ermediğini ifade etmektedir. Yazar, rüçhan hakkının tanınmasının gerisinde yatan “adalet düşüncesi”nin sorgulandığını da söylemektedir. Bk. **Hirte**, s. 863, N. 56.

¹² Bk. **Zindel**, Gaudenz: Bezugsrechte in der Aktiengesellschaft, Diss., Zürich 1984, s. 59. Sermayenin sulandırılması tehlikesine karşı pay sahiplerinin yanı sıra, intifa senedi sahipleri de korunmaktadır. Anonim ortaklığa egemen olan “*eşit işlem ilkesi*” intifa senedi sahipleri bakımından da uygulama alanı bulur. Bu hakkın kaldırılması ancak belirli koşullar altında mümkün olabilir. Bk. **Druey**, Jean Nicolas/**Guhl**, Theo: Das Schweizerische Obligationenrecht mit Einschluss des Handels und Wertpapierrechts, 9. Auf, Zürich 2000, § 67, s. 733, N. 8. Yeni pay alma hakkının pay sahiplerinin yanı sıra, intifa senedi (Genusschein) sahiplerine de tanındığı hususunda bk. **Liebi**, Martin: Vorzugsaktien: Eine Darstellung nach gesellschaftsrechtlichen, bilanzierungsrechtlichen und steuerrechtlichen Gesichtspunkten, Diss. Zürich/St Gallen 2008, s. 213, N. 286.

Ancak, intifa senedi ile pay üzerinde tesis edilen intifa hakkı birbirinden farklı şeylerdir ve bu farklılık, kanunda kendilerine öngülenen hukuki sonuçlara da yansımıştır. Örneğin, intifa senedi, sahibine oy hakkı bahşetmezken, pay üzerinde intifa hakkı tesis edildiğinde, oy hakkını intifa sahibi kullanacaktır.

¹³ Sermaye artırımı kararının, pay sahiplerinin kar paylarını azaltıcı etki yarattığına ilişkin olarak bk. **von Büren/Stoffel/Weber**, Grundriss des Aktienrechts, s. 99, N. 407; Türk hukuku bakımından bk. **Şener**, s. 586; **Göksoy**, Yaşar Can: “Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Yeni Pay Alma Hakkının Kaldırılması”, Bilgi Toplumunda Hukuk, Prof. Dr. Ünal Tekinalp’e Armağan, C. I, İstanbul 2003, s. 364.

Yine oy hakkı, her ne kadar ödenmiş sermaye ile orantılı olarak hesaplanırsa da önceki hukuksal konumunu yitiren pay sahibinin oy hakkında da zayıflama meydana gelecektir. Dolayısıyla yeni pay alma hakkının “ortaklık sıfatı” (*Mitgliedschaft*) ile olan yakın bağlantısı bir kez daha karşımıza çıkmaktadır. Kanımızca, hakkın bu yönü ile saf “malvarlıksal hak” karakterine büründüğünü iddia etmek olanaksızdır¹⁴.

b) Yeni pay alma hakkı, kar payının sulandırılması olasılığına karşı da pay sahibini koruyucu bir işleve sahiptir.

c) Ayrıca, yeni pay alma hakkı yalnızca küçük pay sahipleri açısından değil, büyük pay sahipleri için de önemli olabilir. Zira, anonim ortaklıkta temel ilke çoğunluk ilkesidir¹⁵. (“*Mehrheitsprinzip*”). Bu nedenle, çoğunluk pay sahiplerinin ortaklığın geleceğine yön veren kararlar alması muhtemeldir. Genel kurulda, yönetim kurulunu seçmeye yetkisi olanlar çoğunluk pay sahipleridir. Ancak bazen yeni pay alma hakkının kaldırılması, büyük pay sahiplerini de olumsuz etkileyebilir. Özellikle, bazı pay gruplarının, ellerinde bulundurduğu oy gücünü yitirmeleri durumunda, belirli kararları alabilmek bakımından gereken yeter sayılara dahi ulaşamama riski ortaya çıkabilecektir¹⁶.

¹⁴ Nitekim 1991 yılında İsviçre Borçlar Kanunu’nda yapılan reformdan beri, yeni pay alma hakkını malvarlığı hakları ya da katılım hakları şeklinde kategorize etmek söz konusu olamaz. Çünkü yeni pay alma hakkı her iki kategoriye birden giren bir hak niteliğindedir. Bu hususta bk. **Böckli**, Peter: Schweizer Aktienrecht, 4.Auf, Zürich 2009, s. 287, N. 272. Yeni pay alma hakkının üçüncü kişiye devredilebilmesi de onun salt “malvarlıksal” bir boyutu olduğunu göstermez. Bununla birlikte, yeni pay alma hakkı çok güçlü ve mutlak bir ortaksal hak niteliği taşımaz. Bu yönde bk. **Şener**, s. 588.

¹⁵ Çoğunluk ilkesinin zamanla kötüye kullanılması tehlikesinin ortaya çıkması sonucunda, Alman ve İsviçre hukuklarında ilkenin sınırlandırılması gerektiğiyle ilgili yoğun tartışmalar yaşanmış (özellikle “azınlığın korunması” olgusu çerçevesinde), böylelikle çoğunluk gücünün sınırları belirlenmiştir. Genel ve özel sınırlar biçiminde yapılan ayırmada, genel sınırı “hakkın kötüye kullanılması yasağı” teşkil ederken, özel sınırı ise “müktesep haklar” oluşturmaktadır. Bu yönde bk. **Schlupe**, Walter Rene: Die wohlerworbene Rechte und ihr Schutz nach Schweizerischem Recht, Zürich- St. Gallen 1955, s. 30, dn. 30.

¹⁶ **Zindel**, s. 59, dn. 38.

d) Azınlık pay sahipleri için¹⁷ de, yeni pay alınmaksızın uygulanan bir sermaye artırımını onların yalnızca mali haklarını değil, oy hakkı gibi, önemli bir katılım hakkını da olumsuz etkileyebilir. Bu nedenle, yasa koyucu, mevcut pay sahiplerinin bu tür durumlardan etkilenmemeleri amacıyla yeni pay alma hakkını ihdas etmiştir¹⁸. Böylelikle, azınlık pay sahipleri, şüphesiz yeni payları alabilecek finansal durumları olması şartıyla- ki sermaye artırımına katılmaları anlamına gelir, azınlık haklarını koruyabilecek ve çoğunluğun etki alanının genişlemesini de engellemiş olacaklardır¹⁹. Çünkü, anonim ortaklığı, diğer ortaklıklardan ayırt etmeye yarayan temel unsurlardan biri de ortaklık içindeki “çoğunluk- azınlık” karşıtlığıdır ve söz konusu dengenin özenle gözetilmesi gerekir.

C. Yeni Pay Alma Hakkının Hukuki Niteliği

Yeni pay alma hakkının çeşitli yönlerden farklı nitelikleri bulunmaktadır. Yeni pay alma hakkı öncelikle sübjektif bir haktır²⁰, zira bu hakkın kullanılması suretiyle pay sahipleri önceki pay oranlarını korumuş olmaktadır. Bundan başka, yeni pay alma hakkı nispi bir haktır²¹. Bu hakkın yükümlüsü ise sermayesi artırılan anonim ortaklığın kendisidir. Sadece ortaklık tarafından bahşedilmesi halinde yeni pay alma hakkı, sahibi açısından somut bir alacak hakkı doğurabilir²².

¹⁷ Sermayenin sulandırılması, ilk planda anonim ortaklığa belirli bir yüzdeyle (oranla) (örneğin %25) katılan pay sahiplerinin hukuki konumlarını zedeler. Zira bu oran onlara bazı hak ve yetkiler bahşetmektedir. Örneğin engelleyici azınlıkta (önleyici)- *nitelikli karar nisabının varlığı halinde pay sahiplerine bu kararın alınmasını engelleme yetkisi veren hakta* olduğu gibi. Ancak, yeni pay alma hakkı kaldırılarak gerçekleştirilen bir sermaye artırımında, kuşkusuz ilgili pay sahibinin yüzdesi (katılım oranı) düşecek ve engelleyici azınlık olma statüsünü yitirecektir. Bk. **Drygala**, Tim/**Staake**, Marco/**Szalai**, Stephan: Kapitalgesellschaftsrecht, Berlin- Heidelberg 2012, s. 557-558, N. 14-15.

¹⁸ Bk. **Druey/Guhl**, s. 730, N. 97.

¹⁹ Benzer yönde bk. **Göksoy**, s. 364.

²⁰ Bu yönde bk. **Hüffer/Koch** AktG § 186 Rn. 1; MüKoAktG/**Peifer** AktG § 186 Rn. 1. Türk hukuku açısından bk. **Adıgüzel**, Burak: “Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması ve Kaldırılması”, GÜHFD, Cilt XVIII, 2014, S. 1, s. 2.

²¹ Nispi bir hak olduğu yönünde bk. **Yıldız**, Şükrü: Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, İstanbul 1996, s. 131.

²² **Zindel**, s. 70.

Aslında yeni pay alma hakkının kullanılması, pay sahibi bakımından bir yükümlülük teşkil etmemektedir²³. Zira, hakkın devredilebilir bir hak olması da bunun en açık göstergelerinden biridir²⁴. Bununla birlikte, sözleşme özgürlüğünün ve kişilik haklarının sınırları içinde kalmak koşuluyla, bir pay sahibi, sözleşme ile belirlenen şartlar altında, yeni çıkarılan payları alma hususunda yükümlülük altına girebilir²⁵.

Somut yeni pay alma hakkı, diğer adıyla yeni pay alma talebi, soyut yeni pay alma hakkının aksine²⁶ ilkin genel kurulun sermaye artırımı yönündeki kararı ile ortaya çıkar²⁷. Bu durumda, genel kurulun kar payı dağıtımı yönünde verdiği karara dayanan talep hakkı kıyasen uygulama alanı bulacaktır. Dolayısıyla, burada- soyut yeni pay alma hakkının aksine- saf bir *alacak haktan* söz edilebilir. Nasıl ki, yıllık kardan pay alma hakkı genel ortaksal bir hak ise, yeni pay alma hakkı da öyle bir haktır. Yeni pay alma talebi, tıpkı diğer bütün alacak hakları gibi bağımsız bir haktır ve devredilebilir²⁸. Yine bu hak çeşitli şekillerde değerlendirilebilir. Yani yeni pay

²³ Aynı yönde bk. **Şener**, s. 587.

²⁴ Yeni pay alma hakkının üçüncü bir kişiye devredilebileceği (kuşkusuz alacağın devri hükümleri uyarınca) yönünde bk. **von Büren/Stoffel/Weber**, Grundriss des Aktienrechts, s. 100, N. 412. Üçüncü kişinin, pay sahibine veya intifa senedi sahibine ödemesi gereken bedel, opsiyonun(alım) kullanım bedeli ile yeni pay alma hakkının kullanıldığı anda payın beklenen piyasa değeri arasındaki farka göre belirlenecektir.

²⁵ **Zindel**, s. 70; **Yıldız**, s. 131- 132.

²⁶ Soyut yeni pay alma hakkı ise, genel kurul kararından önce ortaya çıkan haktır. Bk. **Zindel**, s. 71.

²⁷ Bu yönde bk. **Uysal**, Esra: Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Paylar, İstanbul 2016, s. 131; **Yıldız**, s. 134. Alman hukuku açısından bu yönde bk. **Sickinger/Kuthe/Schüppen/Schaub**, MAH Aktienrecht, § 33 Ordentliche Kapitalerhöhung, Rn.72. Karşı görüş için bk. **Drygala/Staake/Szalai**, s. 557-558, N. 14-15. Yazarlara göre, çıkarılan yeni payları almaya yönelik somut talep, sermaye artırımı kararının tesciliyle doğar. Ancak diğer yandan da bu talep, sermaye artırımı kararının uygulanmaması bozucu koşuluna bağlanmıştır. Zira, artırımı kararı uygulanmadığı takdirde, somut talep hakkı ortadan kalkar. Görüldüğü gibi, Alman öğretisinde somut talep hakkının hangi anda doğduğu konusunda görüş birliğine varılamamıştır.

²⁸ Hakkın devredilebileceği yönünde bk. **Windbichler**, Christine: Gesellschaftsrecht, 23. Auf, Beck Verlag, München 2013, s. 450, N. 22.

alma talebi, satıma konu olabilir, rehnedilebilir, haczedilebilir, bağışlanabilir, miras bırakılabilir²⁹.

Ancak, bütün bu anlatılanların ötesinde, yeni pay alma hakkının hem yönetsel (katılım) hem de malvarlığı haklarını kapsayan karma bir hak olduğu görüşü İsviçre ve Türk öğretisine egemen olan görüştür³⁰. Malvarlığı boyutu³¹ ağır basmakla birlikte, hakkın oy hakkını koruyan fonksiyon göstermesi, katılım hakları grubuna da dahil edilmesi sonucunu doğurmuştur. Ancak, Zindel'in de haklı olarak ifade ettiği gibi, hangi tarafının daha ağır bastığını saptamak genel anlamda kolay değildir³². Bazı yazarlar -1991 reformu öncesi dönemde- yeni pay alma hakkının ya malvarlıksal ya da yönetsel hak olarak dikkate alınması gerektiğini belirtmişlerdir, ancak bu kategorizasyon hiçbir şeyi değiştirmemektedir. Yeni pay alma hakkının sahip olduğu çok boyutlu koruma işlevi, onun belirli bir gruba dahil edilmesini anlamsız kılar. Dolayısıyla yeni pay alma hakkı, her iki kategoriye birden giren, karma bir haktır³³.

Yeni pay alma hakkının diğer bir niteliği, bölünemez³⁴ olmasıdır. İsviçre öğretisine egemen olan görüşe göre, nama yazılı payların devrinin sınırlandırıldığı (ana sözleşmesel bağlam) durumlarda, ortaklık tarafından devre onay verilinceye kadar geçen sürede, yeni pay alma hakkının devredende yani, pay defterinde adı geçen kişide kalması gerekir. Zira, ancak devre onay verilmesi halinde devralanın adı pay defterine işlenir. Çünkü bağlam kuralının getirilmesindeki temel hedef, pay sahipleri çevresinin korunması, yani istenmeyen kişilerin ortaklığa girmesinin engellenmesidir. Ancak, tereddüt halinde, devreden, yeni pay alma hakkını kendi adına

²⁹ Zindel, s. 72; Yıldız, s. 135, dn. 27.

³⁰ Kuşkusuz, 1991 tarihli İsviçre Anonim Ortaklık Reformu, hakkın kategorize edilmesi etrafındaki tartışmaları büyük ölçüde sona erdirmiştir. Reform öncesinde, yeni pay alma hakkının bu iki kategoriden birine ait olduğu yolundaki görüşler için bk. Zindel, s. 72 vd.

³¹ Rüçhan hakkının mali bir hak olduğuna ilişkin bk. Şener, s. 586.

³² Aynı doğrultuda bk. Yıldız, s. 135.

³³ Zindel, s. 72-73.

³⁴ Böckli, yeni pay alma hakkının bölünemez nitelikte olduğuna işaret ettikten sonra, hak üzerinde intifa hakkı kurulmasının çözümü güç sorunlara yol açabileceğini belirtmektedir. Bk. Böckli, s. 287, N. 272.

devralan hesabına kullanır. Yine de az önce ifade ettiğimiz üzere, devre onay verilene dek yeni payları devreden alabilir³⁵.

Yeni pay alma hakkının müktesep (*wohlerworbene*) bir hak niteliği taşıyıp taşımadığı da tartışma konusu olmuştur³⁶. Zindel, burada ikili bir ayırım yaparak kanuni yeni pay alma hakkı ile ana sözleşmesel yeni pay alma hakkını ayrı ayrı incelemiştir. 1991 reformu öncesi İsviçre öğretisinde- birkaç azınlık görüşü dışında- kanuni yeni pay alma hakkının müktesep bir hak olmadığı vurgulanıyordu³⁷. Dolayısıyla, yeni pay alma hakkının mutlak değil, nispi bir müktesep hak olduğu görüşü savunulmuştu. Fakat, 1991 reformu, anonim ortaklıkta müktesep haklar kategorisini terk etmiş bulunmaktadır. Onun yerine “Pay sahiplerinin hakları ve yükümlülükleri” başlığı tercih edilmiştir. Ana sözleşmeye dayanan yeni pay alma hakkı ise, mutlak yeni pay alma hakkı olarak tanımlanabilir (ancak bunun için ek olarak, ana sözleşme hükmünün oybirliği ile getirilmesi gerekir). Eğer salt çoğunluk (*absolute Mehrheit*) kararı ile değişebilen bir yeni pay almaya ilişkin hüküm bulunuyorsa, burada nispi müktesep bir hak söz konusudur³⁸.

D. 6102 Sayılı TTK Çerçevesinde Yeni Pay Alma Hakkının Sınırlandırılması ve Kaldırılmasının Esasları

6762 sayılı eski Türk Ticaret Kanunu’nda, yeni pay alma hakkı (yeni kanundaki ismiyle rüçhan hakkı) genel olarak düzenlenmiş, özellikle yeni kanundan farklı olarak, hakkın sınırlandırılmasına ilişkin temel ilkelere yer verilmemişti. Eski kanunun lafzı şöyleydi: “*Umumi heyetin esas sermayenin artırılmasına müteallik kararında aksine şart olmadıkça pay sahiplerinden her biri yeni hisse senetlerinden şirket sermayesindeki payı ile mütenasip miktarını alabilir. İdare meclisi pay sahiplerine verilecek senetlerin ihraç bedellerini gazetelerle ilan eder. Bu hususta yapılacak ilanlarda pay sahip-*

³⁵ Zindel, s. 75-76.

³⁶ ETTK m. 394’ün lafzından, yasal yeni pay alma hakkının müktesep hak niteliğine sahip olmadığı sonucuna ulaşılmıştı. Bk. Yıldız, s. 139.

³⁷ Nitekim, İsviçre hukukunda yeni pay alma hakkının müktesep hak niteliği taşımadığı hususunda İsviçre Federal Mahkemesinin kararları bulunmaktadır. Örneğin bk. BGE 117 II 290, karar için bk. Müller, Art. 652b, s. 317, N. 2.

³⁸ Zindel, s. 79 vd.

lerinin yeni pay alma haklarını kullanabilmeleri için tayin olunacak müddet, 15 günden aşağı olamaz". (ETTK m. 394)

Görüldüğü gibi, eski kanunda yalnızca hakkın hangi koşullar altında kullanılacağı düzenlenmiş, buna karşılık hakkın sınırlandırılmasına hiç değinilmemiştir. Bu durum, 2011 yılında TTK'nın kabulüne dek süregelmiştir. Yeni kanunumuzdaki düzenleme ise, İsviçre Borçlar Kanunu'nda 1991 tarihinde gerçekleştirilen kapsamlı anonim ortaklık reformu ile değişikliğe uğrayan OR Art. 652b'nin çevirisinden ibarettir. TTK m. 461'deki yeni düzenleme şu biçimdedir: *"Her pay sahibi, yeni çıkarılan payları, mevcut paylarının sermayeye oranına göre, alma hakkını haizdir.*

Genel kurulun³⁹, sermayenin artırımına ilişkin kararı ile pay sahibinin rüçhan hakkı, ancak haklı sebepler bulunduğu takdirde ve en az esas sermayenin yüzde altmışının olumlu oyu ile sınırlandırılabilir ve kaldırılabilir. Özellikle, halka arz, işletmelerin, işletme kısımlarının, iştiraklerin devralınması⁴⁰ ve işçilerin şirkete katılmaları haklı sebep kabul olunur. Rüçhan hakkının sınırlandırılması ve kaldırılmasıyla, hiç kimse haklı görülmeyecek şekilde, yararlandırılmaz ve kayba uğratılmaz. Nisaba ilişkin şart dışında bu hüküm kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu kararına da uygulanır. Yönetim kurulu, rüçhan hakkının sınırlandırılmasının veya kaldırılmasının gerekçelerini; yeni payların primli veya primsiz çıkarılmalarının sebeplerini; primin nasıl hesaplandığını bir rapor ile açıklar. Bu rapor da tescil ve ilan edilir.

Yönetim kurulu, yeni pay alma hakkının kullanılabilmesinin esaslarını bir karar ile belirler ve bu kararda pay sahiplerine en az on beş gün⁴¹ süre verir. Karar tescil ve 35'inci maddede⁴² gazetede ilan olunur.

³⁹ Bu yetki, münhasıran genel kurula aittir. Kayıtlı sermaye sistemindeki özellikli durum haricinde, yeni pay alma hakkını ancak genel kurul kaldırabilir. Bk. **Müller**, Roland/**Lipp**, Lorenz/**Plüss**, Adrian: Der Verwaltungsrat: Ein Handbuch für Theorie und Praxis, 4. Auf, Zürich 2014, s. 459 (Anlış: "Verwaltungsrat").

⁴⁰ Alman hukukunda da bir işletmenin devralınması amacıyla yeni payların kullanılacak olması, rüçhan hakkının kaldırılması veya sınırlandırılması nedeni olarak gösterilmektedir. Bk. **Windbichler**, s. 450, N. 23.

⁴¹ Alman hukukunda ise bu süre "2 haftadır" (§186/1 AktG). Bk. **Gabrysch in Breithaupt/Ottersbach**, Kompendium Gesellschaftsrecht, § 3 Die Aktiengesellschaft,

Rüçhan hakkı devredilebilir.

Şirket, rüçhan hakkı tanıdığı pay sahiplerinin, bu haklarını kullanmalarını, nama yazılı payların devredilmelerinin esas sözleşmeyle sınırlandırılmış olduğunu ileri sürerek engelleyemez. “

Şimdi, bu fıkraları madde gerekçelerinin ışığında inceleyelim: Birinci fıkranın gerekçesinde, yeni pay alma hakkının daha açıklayıcı bir görünüme kavuştuğu ifade edilmektedir. Esasen ilk fıkroda, eski kanun hükmüne göre bir değişiklikten söz edemeyiz.

İkinci fıkraya göre, madde eski kanunda bulunmayan bir koruma sağlamıştır ve hakkı güçlendiren⁴³ dört temel ilkeye yer vermiştir: “1) *Mevcut hükmün aksine Tasarıya göre rüçhan hakkı esas sözleşme ile sınırlandırılmaz ve kaldırılamaz. Yeni sisteme hakim olan düşünce bu hakkın kaldırılmamasının, hatta sınırlandırılmamasının gerekli olduğu bu yola ancak istisnaen gidilebilmesidir. İstisnanın uygulanması söz konusu ise, genel kurul somut olayın özelliklerine göre kararını vermelidir. Esas sözleşmede yer alacak ve hakkı kaldırmaya ya da sınırlandırmaya olanak veren genel bir hüküm bu temel düşünce ile çelişirdi”*. Ancak bu kısma şöyle bir eleştiri getirmek olanaklıdır: Her ne kadar gerekçede, yeni pay alma hakkının sınırlandırılması veya kaldırılması bakımından ana sözleşme ile değişiklik yapılamayacağı⁴⁴ belirtilmiş olsa da özellikle imtiyaza ilişkin düzenlemede,

Rn. 806; **Hirte**, s. 854, N. 35. Yazar, bu sürenin, pay sahibinin rüçhan hakkını kullanabilmesi bakımından “asgari” bir süre teşkil ettiğini vurgulamaktadır. Pay sahibinin, yeni pay alma hakkını kullanmak istediğini içeren beyanı, ilan edilen bu süre içinde ortaklığa ulaşmış olmalıdır. Aksi takdirde, yani iki haftalık sürenin geçirilmesi halinde, ortaklığa ulaşmış beyanlar (hakkın kullanılmasına yönelen) dikkate alınmayacak ve yeni pay alma talebi doğurmayacaktır. Buradan yorum yoluyla söz konusu sürenin hak düşürücü niteliğe sahip olduğu sonucuna varılabilir. Bk. **Veil in K. Schmidt/Lutter** (Hrsg), AktG, 2008, § 186 Rz. 9. Türk hukuku bakımından sürenin hak düşürücü olduğu yönünde bk. **Şener**, s. 588.

⁴² Kast edilen gazete, TTK m. 35/4 uyarınca Türkiye Ticaret Sicili Gazetesidir.

⁴³ 6102 sayılı TTK ile yeni pay alma hakkının güçlendirildiği yönünde bk. **Şener**, s. 589, 592.

⁴⁴ İsviçre hukukunda egemen görüş, rüçhan hakkına genel bir sınırlandırma getiren veya hakkın genel olarak (genel anlamda) kaldırılmasını öngören ana sözleşme hükmünün, kural olarak geçersiz sayıldığı yönündedir. Bk. **Liebi**, s. 214, N. 286.

yani TTK m.478/ 2 ve mehaz OR Art. 656/2'de, yeni pay alma hakkında imtiyazın tanınabileceği açıkça ifade edilmektedir⁴⁵. Dolayısıyla bu durum karşısında, hakkın ana sözleşme ile sınırlandırılmayacağını söylemek, yorum ilkeleri göz önünde tutulursa yanlış olacaktır⁴⁶. Zira imtiyaz, kural olarak ana sözleşme ile tanınmaktadır. Bize göre, yapılması gereken, tıpkı Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu'nda olduğu gibi⁴⁷, yeni pay alma hakkının “sadece genel kurulun esas sermaye artırımına ilişkin kararı ile tamamen veya kısmen kaldırılabilir”⁴⁸ doğrultusundaki bir değişikliktir. Ayrıca

⁴⁵ Ancak yeni pay alma hakkında imtiyaza uygulamada pek sık rastlanılmamaktadır. Bu yönde bk. **Uysal**, s. 134; **Pulaşlı**, Hasan: Şirketler Hukuku Genel Esaslar, 4. Baskı, Ankara 2016, s. 549, No. 50.

⁴⁶ Aynı yönde bk. **Kendigelen**, Abuzer: Yeni Türk Ticaret Kanunu, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, 3. Baskı, İstanbul 2016, s. 366. Keza kanun koyucunun yarattığı çelişkiye dikkat çeken Moroğlu da söz konusu durumda yeni pay alma hakkının ana sözleşme ile sınırlandırıldığını vurgulamaktadır. Bk. **Moroğlu**, Erdoğan: Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı, 3. Baskı, İstanbul 2015, s. 162. Yine, rüçhan hakkı bağlamında TTK ile amaçlanan AB'ye uyumun da beklenildiği gibi gerçekleşmediğine ilişkin bk. **Uysal**, s. 134. Zira, yazarın da haklı olarak belirttiği gibi, TTK henüz yasalaşmamışken m. 461 ile 478/2 ve m. 503 arasındaki uyumsuzluğun giderilmesi gerektiği bazı yazarlar tarafından dile getirilmiş olsa da bu noktadaki eleştirilerin göz ardı edildiği anlaşılmaktadır. Bu şekliyle, yeni pay alma hakkına ilişkin tartışmaların devam edeceğini söylemek yanlış olmaz.

⁴⁷ “Das Bezugsrecht kann ganz oder zum Teil nur im Beschluss über die Erhöhung des Grundkapitals ausgeschlossen werden” (§ 186/3 AktG).

⁴⁸ Yeni pay alma hakkı, aslında öylesine önemli bir işlevi yerine getirmektedir ki, bu hakkın kaldırılması Alman hukukunda, ortaklık sıfatının (*Mitgliedschaft*) koruma alanına müdahale olarak görülebilmektedir. Bk. **Hoffman**, Christian: Der Minderheitsschutz im Gesellschaftsrecht, Berlin 2011, s. 665. Alman Federal Mahkemesi'nin de yeni pay alma hakkının kaldırılmasının üyeliğe (ortaklık konumuna) yapılan ağır bir müdahale niteliği taşıdığı hususundaki kararı için bk. BGHZ, 71, 40, 44=NJW 1978, 1316 (Alman Federal Mahkemesi'nin Kali & Salz Kararı). Zira, kanuni (yasal) yeni pay alma hakkı, pay sahiplerinin üyelik (ortaklık sıfatı) sıfatının özvarlığına ait olduğundan, hakkın kaldırılması Alman hukukunda nitelikli çoğunluk kararını gerektirmektedir. Bk. MüKoAktG/**Peifer** AktG § 186 Rn. 1. Yine benzer yönde bk. **Drygala/Staake/Szalai**, s. 559, N. 19. Yazarlar ayrıca, ortaksal haklar üzerinde bu denli ağır bir etki yaratan kaldırma kararının çoğunluğun keyfî iradesine bırakılmaması gerektiğini, hatta bu kararın maddi hukuka özgü içerik denetimine tabi kılınmasının daha doğru olduğunu -haklı olarak- savunmaktadır.

AktG’de, imtiyazlı paylara ilişkin kısımda, yeni pay alma hakkından söz edilmemektedir. Doğru olan düzenleme Alman hukukundaki çözüm tarzıdır.

2) “*Bu hak ancak haklı sebeplerin⁴⁹ varlığında kaldırılabilir⁵⁰ veya sınırlandırılabilir. Haklı sebepler sınırlı sayı (numerus clausus) değildir. Tasarıda yer alan örnekler, haklı sebeplerin bu örnekler çerçevesinde belirlenmesini gerekli kılmaz. Şirketin finansal menfaatleri, ödeme dar boğazından kurtulma, teknoloji alınması gibi sebeplerde haklı niteliktedir. Tasarının örnekleri bir işletmenin, işletme kısımlarının, iştiraklerinin devralınması gibi yapısal değişikliklerle işçilerin şirkete katılmalarının sağlanmasına yöneliktir*”. Madde gerekçesinde, haklı nedenlerin sınırlı sayıda olmadığı yolundaki ifade doğrudur, çünkü her iki kanundaki (TTK m. 461” *özelliikle*”, OR Art. 652b “*insbesondere*”) sözcükler, haklı nedenlerin örnek olarak sayıldığını ortaya koymaktadır⁵¹.

⁴⁹ Haklı nedenlerin yanında, bazı özel kanunlarda da yeni pay alma hakkının kaldırılmasını düzenleyen normlara yer verilebilir. Örneğin, Alman Tür Değişirme Kanunu (Umwandlungsgesetz) uyarınca, birleşme veya bölünme kararlarının icrası (uygulanması) için yapılması gereken sermaye artırımı nedeniyle yeni pay alma hakkı kaldırılmaktadır (§§ 69 Abs.1. S. 1., 142 Abs. 1 UmwG). Bk. **Sickinger/Kuthe/Schüppen/Schaub**, MAH Aktienrecht, § 33 Ordentliche Kapitalerhöhung, Rn. 89-91. Ancak, her halde özellikle azınlık pay sahiplerinin menfaatleri ile ortaklığın menfaatleri dengelenmelidir. Örneğin, yapılacak sermaye artırımını takiben, pay sahibinin ne oy hakkında ne de finansal durumunda ciddi bir olumsuzluk ortaya çıkmayacak ise, ortaklık menfaatlerinin, pay sahiplerinin menfaatlerine üstün tutulması gerekebilir. Bk. **Schenker**, s. 34.

⁵⁰ İsviçre’de sermaye artırımı yöntemlerinden biri de sermaye azaltımını takiben yapılan artırımdır. Bu artırım yönteminin, yeni pay alma hakkı ile olan ilgisi şudur: Kanun koyucunun burada “zorunlu yeni pay alma hakkı” öngördüğü, dolayısıyla haklı nedenler bulunsa dahi hakkın kaldırılmasının mümkün olmayacağı yolunda görüşler mevcuttur. Bu hususta bk. **Lehmann**, Peter: “Die ‘kleine Aktienrechtsrevision’(Teil 2) - Neuerungen in den Bereichen Aktionaersrechte, Firma, Handelsregister, Gesellschafts und Kapitalmarktrecht(GesKR) 2007, s. 424. Yazar, OR Art. 732a Abs. 2’nin(sermaye azaltımını takiben yapılan artırımını düzenleyen madde), yeni pay alma hakkının kaldırıldığı halleri düzenleyen OR Art. 652b’nin “lex specialis”i (özel hüküm) olup olmadığı sorusunun sorulabileceğini belirttikten sonra, gerekçede bu hakkın” mutlak ve vazgeçilemeyen” bir hak olarak nitelendirildiğini eklemektedir. Kısacası yazar, zorunlu bir yeni pay alma hakkı getirilmesinin, söz konusu hakkın genel sistemiyle bağdaşmadığını ortaya koymak istemektedir.

⁵¹ Aynı yönde bk. **Şener**, s. 589. İsviçre hukuku açısından aynı yönde bk. **Göksoy**, s. 372.

Yeni pay alma hakkının yalnızca haklı nedenlerle sınırlandırılması gerektiği, 1991 reformu yapılmadan önce İsviçre Federal Mahkemesi'nin çeşitli ilkesel nitelikli kararlarında yer almıştır⁵². Özellikle Federal Mahkeme'nin 1965 tarihinde vermiş olduğu Wyss- Fux kararı⁵³, yeni pay alma hakkının sınırlandırılması veya kaldırılması konusunda, kanun koyucuyu derinden etkileyerek 1991 reformuna öncülük etmiştir. Haklı neden⁵⁴ kavramı Federal Mahkeme'nin söz konusu kararına "objektif (*sachlich*)" olarak yansımıştır⁵⁵. Mahkemeye göre, haklı neden, yeni pay alma hakkının kaldırılması veya sınırlandırılması bakımından, ortaklık çıkarının bireysel pay sahiplerinin çıkarlarına baskın geldiği durumlarda ortaya çıkar. Dolayısıyla, çoğunluk pay sahiplerinin amacına hizmet ettiği takdirde, haklı nedenin varlığından söz edilemeyecektir.

3) "*Bir diğer güçlü koruyucu hüküm ikinci fıkranın üçüncü cümlesinde yer alır. Yeni pay almanın kaldırılması veya sınırlandırılması, pay sahibi olsun olmasın (haklılık temeli olmadan) bazı kişilerin yararlandırılmasının ve bazı pay sahiplerinin kayba uğratılması amacı ile kullanılamaz. Söz konusu kuralla bazı pay sahiplerinin aleyhine yapılan grup içi yapısal değişikliklerin ve pay oranlarının sulandırılmasının önlenmesi amaçlanmıştır. Bu hüküm ayrıca, eşit işlem, hakların sakınılarak kullanılması, çoğunluk gücününün haklılıkla sınırlandırılmış bulunduğu ilkelerine açıkça vurgu yapmaktadır*".

⁵² BGE 91 II 302 yani Wyss Fux kararı. Kararların kısa özetleri için bk. **Gericke**, Dieter: "Mindestausgabebetrag bei der Kapitalerhöhung", GesKR 2016, s. 228, dn. 13.

⁵³ Bu kararın, hakkın sınırlarına ilişkin temel ilkeleri belirlediği yönünde bk. **Böckli**, s. 282, N. 252.

⁵⁴ Yine, aynı sermaye artırımını halinde, yeni pay alma hakkının, artırımın doğası gereği kaldırılması gerekir. Çünkü, çıkarılan yeni payların, aynı sermaye getiren kişiye verilmesi gerekmektedir. Bu nedenle, aynı sermaye artırımını da haklı bir neden olarak düşümlenebilir. Bk. **von Büren/Stoffel/Weber**, Grundriss des Aktienrechts, N. 417. Türk hukuku bakımından aynı yönde **Göksoy**, s. 412.

⁵⁵ Objektif nedenler, yeni pay alma hakkının sınırlandırılması bakımından olduğu kadar eşit işlem ilkesinden ayrılmayı haklı gösterme açısından da fonksiyon göstermektedir. Buna göre, eşit işlem ilkesini ihlal edecek bir kaldırma veya sınırlandırma ancak objektif nedenlerce meşru kılınmış ise caiz görülmekte ve ihlale rağmen yeni pay alma hakkının kaldırılması geçerli sayılmaktaydı. Bu yönde bk. **Göksoy**, s. 369.

Madde gerekçesinde belirtilen temel ilke, “Hakların sakınılarak kullanılması” ilkesidir (*schonende Rechtsausübung*) ilkesidir. Bu ilkenin kökeni eşya hukuku olup, hak sahibinin, bir hakkını kullanırken başkalarına zarar verme olasılığı çok az olan veya hiç olmayan yolu tercih etmesini gerektirir. Eğer başkasına çok az zarar veren hak kullanımı olanaklı iken, zarar veren yol seçilirse, hak sahibinden bu zararı gidermesi istenir. İşte yine, 1965 tarihli Wyss-Fux kararında vurgulanan ilkelerden biri de hakların sakınılarak kullanılması ilkesidir⁵⁶. Aslında bu ilkenin de özü itibarıyla, MK m.2’deki dürüstlük kurallarına dayandığını söylemek pek de yanlış olmayacaktır⁵⁷. Dolayısıyla, hakkın sınırlandırılması veya kaldırılması suretiyle kimse haksız yere yararlandırılmaz veya zarara uğratılamaz. Bu ilkenin çoğunluk gücünün sınırlarını çizmede önemli bir rol oynayacağı rahatlıkla söylenebilir.

Yine, aynı hüküm, eşit işlem ilkesine de işaret etmektedir⁵⁸ (*Gleichbehandlungsprinzip*). Eşit işlem ilkesi⁵⁹, öncelikle kişi

⁵⁶ Böckli, s. 283, N. 256.

⁵⁷ Gerçekten de bu ilke, kaynağını dürüstlük kuralında bulmaktadır. Hakların sakınılarak kullanılması prensibi ortaklıklar hukukunda geniş bir uygulama alanına sahiptir. İsviçre Federal Mahkemesi de bir davada söz konusu ilkeyi açıkça tanımıştır. Dava konusu olayda, esas sermaye artırımı bakımından yönetim kurulu, genel kurula önceki pay sahiplerinin yeni pay alma ve önerilmeye muhatap olma haklarının kısmen kaldırılmasını önermişti. (BGE 121 III 219 ff., 238 E.3.) Kanun koyucu, sermaye artırımı hususunda anonim ortaklığa geniş hareket serbestisi sağladığı içindir ki (örneğin hangi artırım modelinin seçileceği), Federal Mahkeme bu ilkeyi özel olarak dikkate almak zorunda kalmıştır. Bk. Müller, Roland/Lipp, Lorenz/Plüss, Adrian: “Minderheitenschutz im schweizerischen Aktienrecht”, AJP 5, Zürich 2011, s. 587-588 (Anılış: “Minderheitenschutz”).

⁵⁸ Nitekim bu yönde bk. Kendigelen, s. 367.

⁵⁹ Yeni Ticaret Kanunu’nda, İsviçre Borçlar Kanunu’ndaki değişikliklere paralel olarak, eşit işlem ilkesi yönetim kuruluna yüklenen bir yükümlülük şeklinde düzenlenmiştir. Nitekim TTK m. 357’e göre “pay sahipleri eşit şartlar altında eşit işleme tabi tutulurlar”. Pay sahiplerine eşit davranmakla yükümlü organın yönetim kurulu olduğu her türlü kuşkudan uzaktır. Bununla birlikte, genel kurulun aldığı bazı kararlar bakımından da eşit işleme uygun hareket etme söz konusu olabilir. Bunun tipik örneğini, kar payı dağıtım politikasında (*Dividendepolitik*) genel kurulun göstereceği tutum oluşturmaktadır. Eşitlikle kast edilen, mutlak değil, nispi (*relative Gleichbehandlung*) eşitliktir. Yani pay sahiplerine eşit koşullar altında buldukları takdirde eşit davranılmalıdır. Zira oran-

ortaklıklarında, sonra da sermaye ortaklıklarında gelişim gösteren bir ilkedir. Eşit işlem ilkesi, TTK'da açıkça hükme bağlanmıştır (TTK m. 357).

İsviçre Federal Mahkemesi'nin kararında eşit işlem ilkesi⁶⁰ ön planda durmaktadır. Eşit işlem ilkesine aykırı uygulamada bulunmak için haklı bir nedenin varlığı koşuldur. Eşit olmayan işlemler, "Ortaklığın, yeni pay alma hakkını sınırlandırırken gösterdiği amaca ulaşmada ölçülü- orantılı bir araç" niteliğine sahipse hoş görülebilir⁶¹.

4) "Ağırlaştırılmış nisap ise önleyici niteliği ile bir azınlık hakkı oluşturmaktadır. Yukarıdaki 1-3'üncü ilkelere kayıtlı sermayeyi kabul etmiş kapalı şirketlerde yönetim kurulu da uymak zorundadır. Bu konuda SerPK'da yer alan ilkelerin saklı olduğu şüphesizdir".

Esas sermayenin yüzde altmışının vereceği olumlu oy, yeni pay alma hakkının kaldırılabilmesi bakımından şekli bir koşuldur⁶². Ancak, yeter

salık ilkesinin geçerli olduğu haklar bakımından nispi eşitlik uygulanacaktır. Bk. **Kırca** (Şehirli **Çelik/Manavgat**): Anonim Şirketler Hukuku, C. 2/2, Ankara 2016, s. 83-84. 1991 reformunun bu anlamda getirdiği yeniklere ilişkin bk. **Gericke**, s. 228.

Aksi bir durumun varlığı halinde, bu ilkenin uygulanması olanağı ortadan kalkar. Yine, bu bağlamda, imtiyazlı pay sahipleri ile diğer pay sahipleri arasındaki eşitsizlik, ana sözleşme temelinde meydana gelebilir. Eşit işlem ilkesinin, çoğunluk gücüne karşı getirilmiş diğer bir sınırlandırma aracı olması dolayısıyla, yönetim kurulunun bu ilkeye aykırı olarak almış olduğu kararlar batıldır (TTK m.391/1-a). Kanun koyucu böylelikle, pay sahiplerini çoğunluk karşısında korurken, kurulun, eşit davranma yükümünü ihlal etmek suretiyle aldığı kararları butlan yaptırımına tabi tutarak, pay sahiplerinin hukuki konumlarını güçlendirmeyi hedeflemiştir. Zira, yaptırımdan yoksun bir kuralın ortaklık içindeki dengeleri etkileme şansı da bir o kadar zayıf olacaktır.

⁶⁰ Eşit işlem ilkesine aykırılığın, yeni pay alma hakkını kaldıran genel kurul kararına karşı iptal davası açılmasına sebebiyet verebileceği yönünde bk. **Müller** in CHK OR Art. 652b, s. 319, N. 10. Örneğin, bazı pay sahipleri yararına, diğer pay sahiplerinin yeni pay alma haklarını kaldıran bir genel kurul kararının eşit işlem ilkesine aykırılığı kuşkusuzdur. Bk. **Schenker**, Urs: "Die Anfechtung von Generalversammlungsbeschlüssen bei der Aktiengesellschaft" in Entwicklungen im Gesellschaftsrecht 2015, s. 36.

İlkenin özellikle yönetim kurulu üyeleri veya yönetim ile ilgilenen başkaca kişiler tarafından ihlal edilmesi durumunda, somut olayın özelliklerine göre sorumluluk davasının açılmasına da neden olabileceği hususunda bk. **Forstmoser/ Meier-Hayoz/Nobel**, § 39 N. 84.

⁶¹ **Böckli**, s. 283, N. 253.

⁶² Yeni pay alma hakkının kaldırılmasının bir dizi şekli ve maddi koşula bağlanmış olması, kanun koyucunun çatışan çıkarları dengeleme amacıyla doğrudan ilgilidir. Zira, anonim

sayılar açısından mehzaz OR Art. 652b'den ayrı bir düzenleme yapıldığına dikkati çekmek gerekir⁶³. Çünkü mehzaz düzenlemede, yeni pay alma hakkı, OR Art. 704 Abs. 1/6'daki yeter sayılara göre sınırlandırılabilir, yani, “*temsıl edilen oyların en az 2/3'ü ve temsıl edilen payların itibari değerlerinin salt çoğunluğu*” kısacası çifte çoğunluk öngörülmüştür (Doppelmehrheit). Bizdeki yüzde altmış ise, gerekçede de vurgulandığı üzere, gizli bir azınlık hakkına işaret ediyor. Zira, çoğunluğun sermayenin yarısı olduğu düşüncesiyle, ona yüzde on eklenmiş, böylelikle azınlık pay sahiplerinin, ellerindeki hakları yitirmeleri engellenmeye çalışılmıştır. Aynı ilkelerin, kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun vereceği kararlar bakımından geçerli olacağına kuşku yoktur⁶⁴.

ortaklığın pay sahiplerinin, sulandırma tehlikesine karşı korunma yönündeki ortaklık çıkarları ile, ortaklık tüzel kişiliğinin sermaye artırımı kararını, uygun bir bedel karşılığı ihraç edilen paylar ve kısmen esnetilen yöntemlerle tamamlama yönündeki çıkarları uyumlayabilir. Bk. **Drygala/Staake/Szalai**, s. 558, No. 17. Böylelikle kanun, iki taraftan herhangi birisini ayrıcalıklı kılmadığı gibi, ortaklık ve pay sahipleri arasındaki anlaşmazlıkların derinleşmesini önleyecek mekanizmaları geliştirmeyi ihmal etmemiştir. Hukuk politikası ve menfaatler dengesi çerçevesinde düşünüldüğünde böyle bir yaklaşım tarzının yerinde olduğu ortadadır.

⁶³ Her ne kadar kanunu hazırlayan komisyon yüzde altmışlık nisabı yeterli görmüşse de İsviçre ve Alman hukuklarında hakkın kaldırılmasının maddi koşulların yanı sıra biçimsel bazı şartlara da bağlanmış olması karşısında, yüzde altmışlık nisabın, eleştiriye açık olduğunu söylemeliyiz. Hükmün şu anki haliyle pay sahiplerinin katılım ve malvarlıksal haklarını güçlü derecede koruduğundan söz etmek olanaklı olmayacaktır. Zira, çoğunluk pay sahiplerinin bu oranı yakalaması- ortaklık içi dengeler düşünüldüğünde- hiç de zor değildir. Kanaatimizce, Alman hukukundaki sistemin benimsenmesi sorunun çözümü noktasında yararlı olabilir (Kararın alındığı esnada *temsıl edilen esas sermayenin en az 3/4 çoğunluğunu* öngören AktG § 186/3 hükmü). Unutulmamalıdır ki, yeni pay alma hakkının kaldırılması, ortakların hukuksal statülerini doğrudan doğruya etkileyebilecek bir karar niteliğindedir.

⁶⁴ Kayıtlı sermaye sisteminde, ki İsviçre'de sadece bir sermaye artırımı modeli olarak öngörülmüştür. Genel kurulun bazı yetkileri yönetim kuruluna devredilmiştir (kuşkusuz bu bir hukuk politikası sorunudur). Özellikle, genel kurul kararlarının belirli bir masraf ve formalite gerektirdiği dikkate alındığında, böyle bir seçimin yerinde olduğu anlaşılabilir. Zira, halka açık anonim ortaklıklarda, sayıları yüzbinlere varan pay sahibinin varlığı da genel kurulun toplanıp karar almasının önünde bir engel teşkil edebilir. Dolayısıyla, söz konusu olgu, yönetim kurulunun ön plana çıkmasına zemin hazırlamıştır. Ayrıca acil finansman fırsatlarının gereği gibi sunulması için, yeni pay alma hakkının

“Üçüncü fıkra sadece on beş günlük süreyi belirlememekte, aynı zamanda yönetim kuruluna bir anlamda emir vermektedir. Yönetim kurulu on beş günlük kullanma süresi vererek görevini kanuna uygun olarak yerine getirmiş olmaz. Kurul hakkın kullanılabilmesine elverişli olan süreyi vermelidir”. Üçüncü fıkra, yönetim kurulunun yeni pay alma hakkının kullanılabilmesi için en az on beş günlük süre vereceğini ifade etmektedir. Kuşkusuz, yeni pay alma hakkı sahibinin bu hakkını etkin şekilde kullanabilmesi için, yeni payların çıkarıldığından haberinin olması gerekir. Ayrıca, yeni pay alma hakkının makul bir süre içinde kullanılması da aynı amaca hizmet eder. Burada bir yanlış dile getirmek durumundayız: Haziran 2012 değişikliği öncesinde, TTK m. 461/3'te, yeni pay alma hakkının kullanılma esaslarının TTSG'ne ek olarak “tirajı en az elli bin olan yurt düzeyinde dağıtımı yapılan bir gazete” ile ilan edilmesi gerektiği belirtilmişti. Ancak Haziran 2012 değişikliği ile bu ibare kaldırılmıştır. Bu ibarenin kaldırılmasını haklı gösteren hiçbir durum söz konusu değildir. Yeni pay alma hakkının etkin olarak kullanılmasını isteyen kanun koyucunun, bu ifadeyi olduğu gibi koruması gerekirken, pay sahipleri için olumsuz sonuçlar doğurabilecek bir değişikliğe gidilmesi düşündürücüdür. Söz konusu değişikliği isabetli bulmadığımızı belirtmeliyiz.

“Bu fıkra bazı tereddütleri ortadan kaldırmak ve bazı hukuka aykırı uygulamalara engel olmak amacıyla öngörülmüştür”. Dördüncü fıkra, yeni pay alma hakkının devredilebileceği belirtilmektedir. Hakkın bir alacak hakkı gibi- yukarıda da ifade ettiğimiz gibi- ortaya çıktığı hallerde kuşkusuz bu devir, Borçlar Kanunu anlamında alacağın devri hükümlerine tabi olacaktır.

“Bir anonim şirketin hisse senetlerinin (payların) devrine kısıtlamalar getirirken gözettiği menfaat ile pay sahibinin yeni pay alma hakkından doğan menfaati karşılaştığında, rüçhan hakkı tercih edilir. Hüküm bu ilkeyi bir taraftan koymakta bir taraftan da ilkenin uygulama alanını sınırlandırmak-

sınırlanması veya kaldırılması gerekebilir. Bu yönde bk. von Büren/Stoffel/Weber, Grundriss des Aktienrechts, s. 102, N. 421. Yönetim kurulunun, bu yetkiyi daha etkin bir biçimde kullanarak ortaklığın karlılığını artırması mümkün hale gelebilecektir. Elbette, haklı nedenin bulunup bulunmadığı konusunda uyuşmazlık çıktığı takdirde, hakim, menfaatler dengesi çerçevesinde bir değerlendirme yapacaktır.

tadır. Bu tercih ilkesi sadece pay sahibi olarak rüçhan haklarını korur; tercih ilkesinden pay sahibi olmayıp devraldığı rüçhan haklarını kullanan kişiler yararlanamaz. Bu husus beşinci fıkrada “şirket rüçhan hakkı tanıdığı” ibaresi ile ifade edilmiştir. Pay sahibi olmayan herhangi bir kişinin devren haiz olduğu rüçhan haklarını kullanmasına Tasarı 491, 492 ve 493’üncü maddelere konulmaları olanağı tanınmış bulunan bağlama hükümlerine dayanılarak engel olunabilir”.

Son fıkrada ise, nama yazılı payların devri sözleşmesel bağlama tabi kılındıysa, sırf bu nedenle yeni pay alma hakkının kullanılmasının engellenemeyeceği vurgulanmıştır. Böylece, gerekçede altı çizildiği gibi, yeni pay alma hakkının devri durumunda, bağlam nedeniyle hakkı devralan kişinin değil, devreden kişinin yeni pay alma hakkını kullanabileceğine dikkat edilmelidir.

Belirtmek gerekir ki, bütün bu ilke ve esaslara uyulmaksızın yeni pay alma hakkının genel kurul tarafından sınırlandırılması veya kaldırılması halinde, TTK m. 445 uyarınca, rüçhan hakkını kaldıran genel kurul kararına karşı iptal davası açılabilmesi olanaklıdır. Zira TTK m. 461’de vurgulanan esasların ihlali, kanuna aykırılık teşkil edeceğinden, iptalinin dava edilebilmesi gerekir⁶⁵.

SONUÇ

Yeni pay alma hakkı, hem malvarlıksal (mali) hem de yönetsel (katılım) haktır. Yeni pay alma hakkı, kar payı, tasfiye payı ve sermayenin sulandırılmasını engelleme bakımından malvarlıksal, oy hakkının sermaye artırımından önceki durumunu koruması bakımından da yönetsel bir haktır. Bu nedenle yeni pay alma hakkının **“karma nitelikli bir hak”** olduğu hususu, Türk ve kaynak İsviçre hukukunda ağırlık kazanmış görüştür. Zira, yeni pay alma hakkı, ortakların sermayeye katılım oranlarını koruyucu bir işlev üstlenmektedir.

Yeni pay alma hakkına ilişkin TTK’daki yeni düzenleme, modern gereksinimlere karşılık vermekle birlikte, kendi içinde ve madde gerekçe-

⁶⁵ Benzer doğrultuda bk. Şener, s. 591.

sinde terim birliği sağlanamamış olması nedeniyle şekli eksiklikler taşıyan bir hükümdür.

Yeni pay alma hakkını düzenleyen TTK m. 461, kaynak İsviçre Borçlar Kanunu'na 1991 tarihli reform ile eklenmiştir. 1991 reformu öncesinde İsviçre Federal Mahkemesi(Bundesgericht) yeni pay alma hakkına ilişkin önemli bir karar vermiştir. Federal Mahkeme'nin söz konusu (1965 tarihli Wyss- Fux AG) kararında, özellikle yeni pay alma hakkının nasıl kullanılması ve sınırlanırken veya kaldırılırken hangi ilkelerin göz önünde bulundurulması gerektiğine işaret edilmiştir. Bu karar, yeni pay alma hakkına ilişkin düzenlemenin yapılmasında (OR Art. 652b) yol gösterici olmuştur. Federal Mahkeme, yeni pay alma hakkının sınırlandırılması veya kaldırılmasında gözetilecek maddi ve biçimsel koşulları ortaya koymuştur. Bunlar arasında özellikle, “Eşitlik ilkesi”, “Hakların sakınılarak kullanılması” ilkesi düzenlemenin içeriğini büyük ölçüde etkilemiştir. Bunun yanı sıra, Federal Mahkeme, hakkın sınırlandırılmasında “objektif bir nedene dayanma” ölçütünü de kabul etmiştir. Buna göre, yeni pay alma hakkı, yalnızca objektif olarak dayandırılabilir bir nedenin varlığı halinde sınırlandırılabilir. Objektif nedene örnek olarak, yeni pay alma hakkının kaldırılmasının çoğunluk pay sahiplerinin yararına değil, şirketin menfaatine olduğu durumlar verilebilir. Bu objektif neden, İsviçre Borçlar Kanunu'nda “Haklı neden” şeklinde ifadesini bulmuştur.

Haklı neden özellikle, “bir işletmenin, işletme paylarının devralınması, işçilerin ortaklığa katılımı” gibi olgulardır. Ancak bu sayımın sınırlayıcı değil, örnekseyici olduğu maddenin lafzından (özellikle- OR Art. 652b'deki “insbesondere”) anlaşılmaktadır. Böylece, ortaklığın menfaatinin pay sahiplerinin menfaatine ağır bastığı diğer durumlarda da yeni pay alma hakkı sınırlandırılabilir.

Yeni pay alma hakkını hüküm altına alan TTK m. 461'de, yeni pay alma hakkının ancak haklı nedenlerle ve anonim ortaklık esas sermayesinin yüzde altmışının kararı ile sınırlandırılacağı veya kaldırılacağı açıkça belirtilmiştir. Burada, karar yeter sayısı bakımından gizli bir azınlık hakkının yer aldığı madde gerekçesinde işaret edilmiştir. Zira, kararın, olağan yeter sayı ile değil, yüzde altmışlık bir çoğunluk ile alınması sayesinde, anonim ortaklıkta azınlık pay sahiplerinin olumlu oyu olmaksızın bu hakkın sınırlandırılmayacağı veya kaldırılmayacağı sonucuna varılmaktadır. Ancak,

yukarıda belirttiğimiz nedenler ile, yüzde altmışlık karar alma nisabının hakkın korunması açısından yeterli olmayacağı kanaatini taşıyoruz.

Yeni pay alma hakkının sınırlandırılması veya kaldırılması sırasında, “eşitlik ilkesi”, “hakların sakınılarak kullanılması ilkesi” göz önüne alınmalıdır. Bu iki ilkenin ortak özelliği, anonim ortaklıkta çoğunluk ilkesinin sınırlandırılması amacına hizmet etmede önemli enstrümanlar olmalarıdır.

Yeni pay alma hakkının sınırlandırılması veya kaldırılması konusunda uzun bir süredir devam eden bir tartışma, bu konuda Türk-İsviçre hukukunda hakkın ana sözleşme ile sınırlandırılıp sınırlandırılmayacağına kesin bir şekilde ortaya konmamasından kaynaklanmaktaydı. Ancak, ne İsviçre’de 1991 yılında yapılan reformda, ne de TTK’da, yeni pay alma hakkının ana sözleşme ile kaldırılmayacağı hususu açıkça belirtilmemiştir (OR Art. 652b, TTK m. 461). Bu nedenle, biz bu konuda Alman hukukundaki gibi (§ 186/3 AktG) yeni pay alma hakkının *yalnızca esas sermayenin artırılmasına ilişkin genel kurul toplantısı sırasında kaldırılması* yönünde açık bir düzenlemenin getirilmesi gerektiğini düşünüyoruz. Zira, yeni kanunda, ana sözleşme ile bu hakkın kaldırılmayacağı yorum yolu ile iddia edilse bile, imtiyazı düzenleyen TTK m.478/ 2 ve mehaz OR Art. 656/2 ile yeni pay alma hakkında imtiyazın ana sözleşmeyle tanınabileceği hüküm altına alınmıştır. Dolayısıyla bu madde karşısında, yorum yoluyla olsa bile, yeni pay alma hakkının ana sözleşme ile kaldırılmayacağı söylenemez. Zira, imtiyaz, kural olarak ana sözleşme ile öngörülebilir. İmtiyazın kapsamından yeni pay alma hakkının çıkarılması ve yukarıda ifade etmeye çalıştığımız çözümün benimsenmesi, öğretilerdeki tartışmaları sona erdirmek açısından da kolaylık sağlayacaktır.

Yeni pay alma hakkının kullanılabilmesi için pay sahiplerine en az on beş gün süre verilir. Bu süre, pay sahiplerinin yeni pay alma haklarını uygun bir zamanda kullanabilmeleri için tanınmıştır. Bu süreden fazlasını şirket verebilir, ancak azını veremez (Emredici hükümler ilkesi buna engel teşkil eder).

Kanunun yürürlüğe girdiği zamanki metninde bulunan “*tirajı en az elli bin olan bir gazetede ilan edilir*” ifadesinin, Haziran 2012 değişikliği ile madde metninden çıkartılmasını haklı gösterecek hiçbir durum söz konusu değildir. Çünkü, bu hak, pay sahipleri haklarını kullandıkları sürece işlerlik

kazanır ve gerçek fonksiyonunu yerine getirebilir. Bu nedenle, çıkarılan ifadenin pay sahiplerinin çıkarlarına daha fazla hizmet ettiğini kesinlikle söyleyebiliriz. Özetle, pay sahiplerinin yeni pay alma hakkını öğrenmelerini kolaylaştıran eski ifadenin kanuna eklenmesi, pay sahiplerinin haklarını sağlıklı ve zamanında kullanabilmeleri açısından önem taşımaktadır.

Yeni pay alma hakkının, diğer birçok hakkın aksine devredilebileceği açıkça belirtilmiştir. Böylece, bir pay sahibi, bu hakkını üçüncü kişiye devredebilir. Kuşkusuz bu durumda, alacağın devrine ilişkin hükümler uygulama alanı bulacaktır.

Yeni pay alma hakkının, ana sözleşmesel bağlamla ilgisi ise şu şekilde ortaya çıkmaktadır: Yeni pay alma hakkına sahip olanların, bu haklarını kullanmaları, ana sözleşmesel bağlam kurallarının var olduğu, dolayısıyla ortaklığın bu hakkın kullanımını kısıtlamaya yetkili olduğu gerekçesiyle engellenemeyecektir (OR Art. 652b/3). Dolayısıyla, örneğin, bir aile şirketine icra edilen esas sermaye artırımı sırasında, ana sözleşme ile pay devrinin sınırlandırıldığı hususu, yeni pay alma hakkını kullanma iradesini gösteren pay sahibine karşı ileri sürülemeyecektir.

YARARLANILAN KAYNAKLAR

- Adıgüzel**, Burak: “Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Kaldırılması ve Sınırlandırılması”, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 1-48.
- Bayer**, Walter/**Habersack**, Mathias (Hrsg): Aktienrecht im Wandel- Band II: Grundsatzfragen des Aktienrechts, Tübingen 2007.
- Böckli**, Peter: Schweizer Aktienrecht, 4. Auflage, Zürich 2009 (Anlış: “Aktienrecht”).
- Breithaupt**, Joachim/**Ottersbach**, Jörg H.: Kompendium Gesellschaftsrecht, München 2010.
- Druey**, Jean Nicolas/**Guhl**, Theo: Das Schweizerische Obligationenrecht mit Einfluss des Handels und Wertpapierrechts, 9. Auflage, Zürich 2000.
- Drygala**, Tim/**Staake**, Marco/**Szalai**, Stephan: Kapitalgesellschaftsrecht, Berlin- Heidelberg 2012.
- Forstmoser**, Peter/**Meier Hayoz**, Arthur/**Nobel**, Peter: Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996.
- Gericke**, Dieter: “Mindestausgabebetrag bei der Kapitalerhöhung”, GesKR 2016, s. 226-232.
- Göksoy**, Yaşar Can: “Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Yeni Pay Hakkının Kaldırılması”, Bilgi Toplumunda Hukuk, Prof. Dr. Ünal Tekinalp’e Armağan, C. I, İstanbul 2003, s. 363-440.
- Henssler**, Martin/**Strohn**, Lutz: Gesellschaftsrecht, 2. Auflage, München 2014.
- Hofmann**, Christian: Der Minderheitsschutz im Gesellschaftsrecht, Berlin 2011.
- Hüffer**, Uwe: Aktiengesetz, 11. Auflage, München 2014.
- Hüffer**, Uwe/**Koch**, Jens: Gesellschaftsrecht, 8. Auflage, München 2011.
- Kendigelen**, Abuzer: Yeni Türk Ticaret Kanunu, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, 2. Basımdan Tıpkı 3. Baskı, İstanbul 2016.

- Kırca**, İsmail/**Şehirli Çelik**, Feyzan Hayal/**Manavgat**, Çağlar: Anonim Şirketler Hukuku, C. 2/2, Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, Ankara 2016.
- Lehmann**, Peter: “Die ‘kleine Aktienrechtsrevision’ (Teil 2) - Neuerungen in den Bereichen Aktionaersrechte, Firma, Handelsregister”, Gesellschafts und Kapitalmarktrecht(GesKR) 2007, s. 420-428.
- Liebi**, Martin: “Vorzugsaktien- eine Darstellung nach gesellschaftsrechtlichen, bilanzierungsrechtlichen, steuerrechtlichen, rechtsgeschichtlichen, rechtsökonomischen, rechtsvergleichenden und corporate finance- Gesichtspunkten”, Diss. Zürich/St. Gallen 2007.
- Müller**, Roland/**Lipp**, Lorenz/**Plüss**, Adrian: Der Verwaltungsrat: Ein Handbuch für Theorie und Praxis, 4. Auflage, Zürich 2014 (Anlış: “Verwaltungsrat”).
- Müller**, Roland/**Lipp**, Lorenz/**Plüss**, Adrian: “Minderheitenschutz im schweizerischen Aktienrecht”, AJP 5, Zürich 2011, s. 587-598 (Anlış: “Minderheitenschutz”).
- Münchener Kommentar zum Aktiengesetz**, (Hrsg: **Goette**, Wulf/**Habersack**, Mathias/**Kalss**, Susanne), 3. Auflage, München 2008.
- Moroğlu**, Erdoğan: Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı, Genişletilmiş ve Güncelleştirilmiş 3. Baskı, İstanbul 2015.
- Pulaşlı**, Hasan: Şirketler Hukuku Genel Esaslar, Güncellenmiş ve Genişletilmiş 4. Baskı, Ankara 2016.
- Schenker**, Urs: “Die Anfechtung von Generalversammlungsbeschlüssen bei der Aktiengesellschaft”, Entwicklungen in Gesellschaftsrecht, s. 17-48.
- Schluop**, Walter Rene: Die wohlervorbene Rechte und ihr Schutz nach schweizerischem Recht, Diss. Zürich- St. Gallen 1955.
- Schmidt**, Karsten: Gesellschaftsrecht, München 1986.
- Schmidt**, Karsten/**Lutter**, Marcus (Hrsg): Aktiengesetz, Köln 2008.
- Schüppen**, Matthias/**Schaub**, Bernhard: Münchener Anwaltshandbuch Aktienrecht, Beck Verlag, München 2010.
- Spindler**, Gerald/**Stilz**, Ebenhard (**Spindler/Stilz**/ilgili bölüm yazarı): Kommentar zum Aktiengesetz, 2. Auflage, München 2010.

- Şener**, Oruç Hami: Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku, 3. Baskı, Ankara 2017.
- Tekinalp**, Ünal: Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, İstanbul 2013.
- Uysal**, Esra: Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Paylar, İstanbul 2016.
- von Büren**, Roland/**Stoffel**, Walter A./**Weber**, Rolf H.: Grundriss des Aktienrechts, 3. Auflage, Zürich- Basel- Genf 2011.
- von Bürgers**, Tobias/**Körber**, Torsten (Hrsg): Heidelberger Kommentar zum Aktiengesetz, Heidelberg 2011.
- von der Crone**, Hans Caspar: “Bericht zu einer Teilrevision des Aktienrechts: Nennwertlose Aktien”, Reprax 1/2002, s. 1-22.
- von Steiger**, Fritz: Das Recht Der Aktiengesellschaft in der Schweiz, Zürich 1970.
- Wilhelm**, Jan: Kapitalgesellschaftsrecht, Berlin 2009.
- Windbichler**, Christine: Gesellschaftsrecht, 23. Auflage, München 2013.
- Yıldız**, Şükrü: Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, İstanbul 1996.
- Zindel**, Gaudenz: Bezugsrechte in der Aktiengesellschaft, Diss. Zürich 1984.

KISALTMALAR

Abs.	: Absatz
AG	: Aktiengesellschaft
AJP	: Aktuelle Juristische Praxis
AktG	: Aktiengesetz (Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu)
Art.	: Artikel
Auf.	: Auflage
BGE	: Die Entscheidungen des schweizerischen Bundesgerichts
BGHZ	: Die Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen
bk.	: Bakınız
C.	: Cilt
CHK	: Handkommentar zum Schweizer Privatrecht
Diss.	: Dissertation
Dn.	: Dipnot
ETTK	: Eski Türk Ticaret Kanunu (6762 sayılı)
ff.	: und die folgende
GesKR	: Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht (Dergi)
GÜHFD	: Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
HAAO	: Halka Açık Anonim Ortaklık
HGB	: Handelsgesetzbuch (Alman Ticaret Kanunu)
Hrsg.	: Herausgeber
m.	: Madde
MK	: Medeni Kanun
MüKo	: Münchener Kommentar
N.	: Numara
NJW	: Neue Juristische Wochenschrift
OR	: Obligationenrecht (İsviçre Borçlar Kanunu)

Reprax	: Zeitschrift zur Rechtsetzung und Praxis in Gesellschafts- und Handelsregisterrecht
Rn.	: Randnummer (paragraf numarası)
Rz.	: Randziffern
S.	: Sayı
s.	: Sayfa
TTSG	: Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
UmwG	: Umwandlungsgesetz (Alman Birleşme Kanunu)
vb.	: ve benzeri
vd.	: ve devamı