



**ŞARTA BAĞLI SERMAYE ARTIRIMINA İLİŞKİN YENİ TÜRK TİCARET  
KANUNU'NDAKİ DÜZENLEMELER**

**Defne UZUNHASANOĞLU**  
**Başuzman**

# ŞARTA BAĞLI SERMAYE ARTIRIMINA İLİŞKİN YENİ TÜRK TİCARET KANUNU'NDAKİ DÜZENLEMELER

## İÇİNDEKİLER

1.Giriş	2
2.Yeni Türk Ticaret Kanunu İle Anonim Ortaklıkların Kuruluşuna ve Sermaye Artırımına Dönük Getirilen Değişiklikler	2
3.YTTK'da Şarta Bağlı Sermaye Artırımının İhraç Koşulları	5
4. Alman ve İsviçre Hukuku'nda Şarta bağlı Sermaye Sistemine İlişkin Hükümler	8
5. Alman Hukuku'nda Şarta bağlı Sermaye Artırımı Sistemi	9
6.İsviçre Hukuku'ndaki Düzenlemeler	11
7. Değerlendirme ve Sonuç	12
Kaynakça	15

## **Giriş**

6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun yürürlüğe girdiği 1.1.1957 tarihinden bu yana yaklaşık 49 yıllık bir süre geçmiştir. Geçen süre zarfında, gerek ülkemizin olağanüstü gelişen ekonomi ve ticaret hacminin yarattığı konuların mevcut yasal düzenlemelerle karşılanamaz hale gelmesi, gerekse Avrupa Birliği müktesebatına uyum sağlanması zorunluluğu nedeniyle sözkonusu yasanın değiştirilmesi yönünde 1999 yılında başlatılan çalışmalarda son aşamalara gelinmiş bulunmaktadır.

2007 yılı içinde kabul edilerek yürürlüğe girmesi beklenen ve halihazırda Meclis Adalet komisyonunda bulunan yeni Türk Ticaret Kanunu(YTTK-Tasarı) ekonomi ve finans çevreleri başta olmak üzere pek çok kesimi ilgilendirecek köklü düzenlemeler getirmektedir; bu düzenlemeler ile, fon ihtiyacı içinde olan Türkiye'nin yabancı sermayeyi çekebilmesi için gerekli olan, çağdaş hukuk normlarının hakim olduğu şeffaf ve dürüst bir yatırım ortamına imkan sağlamasının yanısıra, mevcut yatırımcıların da uluslararası alanda rekabet edebilmesine, daha şeffaf faaliyet göstermelerine imkan sağlayacak uluslararası finansal raporlama standartlarının uygulanması bağımsız denetim, kurumsal yönetim ilkelerine uyum gibi hususların yanısıra, kuruluş ve sermaye artırımına ilişkin çok sayıda yenilik düzenleme getirilmektedir.

### **1.YTTK İle Anonim Ortaklıkların Kuruluşuna ve Sermaye Artırımına Dönük Getirilen Değişiklikler**

Anonim şirketlerin sermayesinin güçlendirilmesinde özkaynak benzeri fonların daha aktif olarak kullanılabilmesi, sermaye ihtiyacının süratle ve kolayca sağlanması, kanun koyucuları, yeni sermaye türleri yaratmaya ve değişik sermaye artırım yöntemleri aramaya yöneltmiştir.

Bu amaçla Tasarıda yapılan yasal düzenlemeler aşağıda özetlenmektedir:

a) Tasarının 332'nci maddesi uyarınca asgarî sermaye kavramı korunarak, esas sermayenin en az elli bin YTL, halka açık olmayan, kayıtlı sermayeyi kabul etmiş anonim şirketlerde başlangıç sermayesinin de en az yüz bin YTL olması kabul edilmiştir. Ayrıca, Bakanlar Kuruluna bu asgarî tutarları artırabilme yetkisi tanınarak, kanunu değiştirmeden gereksinimleri karşılayabilmenin yolu açık tutulmuştur. Bakanlar Kurulu, artırım kararlarında tüketici fiyatları endeksinin gerektirdiği sınırlar içinde kalacaktır.

b) Tasarının 333'ncü maddesinde yapılan düzenleme ile, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nca yayımlanacak Tebliğle belirlenip ilan edilecek anonim şirketlerin Sanayi ve Ticaret bakanlığının izni ile kurulacağı, bunların dışındaki anonim şirketlerin kuruluşunun ve esas sözleşme değişikliğinin hiç bir makamın iznine tâbi tutulamayacağı belirtilmiştir.

c)Tasarının 337'nci maddesi ile tedrici kuruluş sistemi tamamen kaldırılarak ani kuruluş sistemi getirilmiştir. Bununla birlikte, tedrici kuruluşun kaldırılmasına karşın 346'ncı madde ile *“..esas sözleşmede taahhüt edilmiş olup da taahhüt sahiplerince şirketin tescilinden itibaren geç iki ay içinde halka arz edileceği esas sözleşmede belirtilmiş ve ayrıca garanti edilmiş bulunan nakdi payların karşılıkları satıştan elde edilen gelirden ödenir. Pay senetlerinin halka arz edilmesi sermaye piyasası mevzuatına göre yapılır...”* hükmü getirilmiştir. Bu suretle tedrici kuruluşun kaldırılmasından dolayı ortaya çıkabilecek boşluğun dolaylı yünden giderildiği anlaşılmaktadır.

d) Tasarının 338'inci maddesi ile getirilen düzenleme ile kurucular için asgarî bir sayı öngörülmemiş, böylece tek kişilik anonim şirketin kurulmasına ve tek pay sahibi ile devam etmesine imkan verilmiştir.

e) Tasarının 342'nci maddesinde getirilen hükümlerle aynî sermaye artırım teşvik edilmektedir. Söz konusu düzenleme ile anonim şirkete sermaye olarak konulabilecek ayınları ve bunların hukukî durumları düzenlenmiştir.

Buna göre üzerinde sınırlı aynî bir hak, haciz veya tedbir bulunmayan, nakden takdir ve devrolunabilen fikri mülkiyet hakları ile sanal ortamlar da dahil,

mal varlığı unsurları aynı sermaye olarak konulabilir. Hizmet edimleri, şahsi emek, ticari itibar ve vadesi gelmemiş alacaklar sermaye olarak konulamaz.

343'üncü madde ile, aynı sermaye ile kuruluş sırasında devralınacak işletme ve ayınlara, mahkeme tarafından atanan bilirkişilerce değer biçilmesi uygulamasına devam edilmektedir.

f) Tasarının 460'ncı maddesinde yapılan değişiklikle, sermaye piyasası mevzuatı ile 1982 yılında Türk hukukuna kazandırılan kayıtlı sermaye sistemi halka açık anonim ortaklıklara özgü bir sistem olmaktan çıkarılmakta, halka açık olmayan şirketler için de kayıtlı sermaye sistemi bir sermaye sistemi(rejimi) olarak getirilmektedir. Böylece Türk anonim şirketler hukukunda, esas ve kayıtlı sermaye sistemi diye iki tür (sistem) sermaye tanımlanmaktadır.

f) Tasarının 462'nci maddesinde yapılan değişiklikle Şirketlerin kendi iç kaynaklarından yapabilecekleri sermaye artırımında, yedek akçelerin yanısıra, taşınmaz ve iştirak satışı gelirleri gibi büyük bir çoğunluğu vergi kanunlarından kaynaklanan gizli yedek akçeler ve diğer fonların da sermayeye eklenebilmesine imkan verilmektedir.

Ancak fıkrada sayılanlara önceki yıldan aktarılan kar dağıtılmasına karar verilmemiş olan son yıl karı ve açık yedek akçe haline dönüştürülen gizli yedek akçede eklenmelidir.<sup>1</sup>

g) Tasarının 463 ila 472'nci maddelerinde yapılan düzenleme ile şarta bağlı sermaye artırımını kabul edilmektedir, şarta bağlı sermaye bir tür değil, özellikli bir artırım yöntemi, başka bir deyişle biçimidir. Tasarı'da işçilerin şirkete katılmalarını sağlayan iki araçtan biri şarta bağlı sermayedir. Diğer araç ise, rüçhan hakkının sınırlandırılmasına ilişkin 461'nci madde de yer almaktadır. Söz konusu hükme göre, yeni çıkartılacak payların işçilere sunulması rüçhan haklarının sınırlandırılması için haklı sebep olarak kabul edilmiştir.

---

<sup>1</sup>MOROĞLU, Prof.Dr.Erdoğan Türk Ticaret Kanunu Tasarısı İle Yürürlük ve Uygulama Kanunu Tasarısı Taslağı Değerlendirme ve Öneriler ,Ekim 2006 ,Ankara

h) Tasarının 379 ila 389'ncü maddelerinde yapılan düzenleme ile şirketin kendi paylarını iktisap veya rehin olarak kabul etmesi imkanı getirilmektedir.

## **2.YTTK'da Şarta Bağlı Sermaye Artırımının İhraç Koşulları**

YTTK ile getirilen şarta bağlı sermaye artırımı, mevcut TTK'da öngörülen esas sermaye artırımını sisteminden farklı bir sermaye artırımını türü olup, özellikle şirketlerin değiştirilebilir borçlanma aracı ihracı, çalışanların pay sahipliğinde yararlanılabilecek yeni bir sermaye artırımını türüdür; kapalı anonim şirketler de sözkonusu sistemden yararlanacaktır.

Sermaye artırımını kararının şirket yetkili organlarının iradesinde bulunduğu esas sermaye sisteminden farklı olarak, şarta bağlı sermaye artırımını sisteminde değiştirme ve alım hakları hak sahibi tarafından kullanıldıkça ihraççı şirketin sermayesi artırılmış olmaktadır, dolayısıyla değişken bir sermaye artırımını sistemi türüdür.

Şarta bağlı sermaye artırımında değiştirme hakkı tahvil ve benzeri borçlanma senedine sahip olan, yatırımcıya tek taraflı iradesiyle şirketin hisse senedi ile değiştirme hakkını veren yenilik doğurucu bir haktır. Vade geldiğinde tahvil veya diğer borçlanma senedi yatırımcısının ihraççı şirketten anapara ve faizi karşılığında nakdi talep etme ya da şirketin pay senedi ile değiştirilmesini talep etme hakkı vardır.

Şarta bağlı sermaye artırımını değiştirme ve alım haklarına dayalı, artırımını gerçekleştirme düzeyinin ve zamanının 3'üncü kişinin davranışına bağlı olduğu bir sermaye artırımını türüdür. Şarta bağlı sermaye artırımını daha çok, ihraççı şirketin hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil ve benzeri borçlanma araçlarının ihracına, şirket çalışanlarının da şirkete ortak olmalarına imkan sağlayan bir sermaye artırımını yöntemidir. Değiştirme hakkı kullanıldığında anapara ve faiz tutarı pay senedinin bedeli ile takas edilmiş olur. Alma hakkı sözkonusu ise pay senedinin bedeli alma hakkı sahibi tarafından nakden ödenir.

Şarta bağlı sermaye artırımında ihraç koşulları YTTK'nun 463 ila 472'nci maddelerinde düzenlenmiş olup, sözkonusu düzenlemelerde yer alan hükümler aşağıda özetlenmektedir.

**i)** Her bir şarta bağlı sermaye artırımını için genel kurul kararıyla esas sözleşmeye o ihraca dayanak sağlayan ayrı ve o ihraca özgü hükümler(md.465) eklenmelidir(md. 463).

Şarta bağlı sermaye artırımını tamamlanınca esas sözleşme maddesi hükmünü tamamladığı için herhangi bir ek karar alınmasına gerek kalmadan ilgili hükümler esas sözleşme metninden çıkarılmış sayılır. Yeni bir ihraç sözkonusu olduğunda da esas sözleşmeye genel kurul kararıyla Şirketin şarta bağlı sermaye artırımını yapılabilmesine imkan veren yeni bir hükmün eklenmesi gereklidir.

Esas sözleşmede yapılan değişikliğin ticaret siciline tescil edilmesi yeterli olup, ayrıca ticaret sicili gazetesinde ilan edilmesi gerekmemektedir.

**ii)** Şarta bağlı sermaye artırımına ilişkin olarak esas sözleşmede hüküm bulunması yeterli olup, bunun dışında ayrıca şirketin yetkili organlarınca(genel kurul veya yönetim kurulu) ayrı bir karar alınması gerekmemektedir.

**iii)** Şarta bağlı sermaye artırımını suretiyle ihraç edilecek şirket hisseleri Şirket veya topluluk şirketleri tarafından yeni çıkarılan, yani değiştirme hakkını içerecek ihraç edilmiş bulunan tahvil ve benzeri borçlanma araçlarının alacaklıları ile şirket ve topluluk çalışanlarına dönük olarak ihraç edilebilir.

**iv)** İhraççı şirketin mevcut pay sahiplerinin haklarının korunabilmesi amacıyla şarta bağlı olarak yapılacak sermaye artırımının azami tutarı Şirket'in mevcut sermayesinin yarısı kadar olabilecektir(md.464).

**v)** Önerilme Hakkı: Taslağın 466'ncı maddesinde yapılan düzenleme ile, mevcut pay sahiplerinin rüçhan haklarını kaldırdığı, pahasahipleri yeni payları alamadıklarından şirketteki katılma oranları düşeceği için pahasahiplerini zarara uğratan şarta bağlı sermaye artırımında, şirket ortaklarının olası zararlarının telafi edilmesi amacıyla *Önerilme Hakkı* getirilmiştir. Buna göre şarta bağlı sermaye artırımında, tahvillere ve benzeri borçlara bağlı olarak değiştirme ve alım hakları içeren senetler ihraç edildiği takdirde, bunlar önce, mevcut payları oranında, pay sahiplerine önerilir.

Şarta bağlı sermaye artırımını suretiyle hak sahiplerine dönük sermaye artırımını yapılması halinde, mevcut pay sahiplerinin sahip oldukları yeni pay alma hakları sınırlandırılacak, bu suretle mevcut ortakların şirketteki hisse oranları

düŖecek aynı zamanda sözkonusu hisselerin bir borsada işlem görmesi halinde tedavüle çıkacak hisseler piyasada bir sulandırma(dillution) etkisi yaratacaktır. Bu nedenle Tasarıda Ŗarta bağlı sermaye artırımında ihraççı Ŗirket tarafından deėiŖtirme ve satım hakkı içeren tahvillerin ve benzeri borçlanma araçlarının öncelikle mevcut pay sahiplerine önerilmesi zorunluluğu getirilmiŖtir.

Önerilme hakkı sadece tahvil ve benzeri borçlanma senetlerinin ihracı halinde sözkonusu olup, Ŗirket alıŖanlarına dönük olarak tanınan alım haklarında pay sahiplerinin önerilme hakkına sahip olması sözkonusu değildir: ayrıca bu hakkın *eŖit işlem ve hakların sınırlandırılması* ilkeleri doğrultusunda uygulanması gerekir.

Sözkonusu hakkın ihraççı Ŗirketin menfaatleri doğrultusunda sınırlandırılması ve kaldırılması mümkündür; ancak bu hakkın belli kiŖilere haksız menfaat sağlıyacak Ŗekilde kaldırılması mümkün değildir.

**vi)** Tasarının 467<sup>2</sup> nci maddenin 1'inci fıkrası hükümleri uyarınca deėiŖtirme ve alım hakkına sahip olan kiŖilerin korunması amacıyla bu tür payların devirlerinin kısıtlanmasına iliŖkin esas sözleşmede ve izahnamede açık bir hüküm olmadıkça esas sözleşmede nama yazılı hisselerin devrini kısıtlayan dolaylı hükümler öne sürülerek kısıtlanması mümkün değildir.

Aynı maddenin 2'nci fıkrası hükmü ise, deėiŖtirme ve alım hakkı sahiplerinin yapılacak bir sermaye artırımından zarar görmelerine karşı getirilmiŖ olup; buna göre, deėiŖtirme veya alım hakları, sermaye artırımı yapılması, yeni deėiŖtirme veya alım hakları tanınması veya baŖka bir yolla kayba uğratılamaz.

**vii)** DeėiŖtirme ve alım hakkının kullanılmasının Ŗekli ve maddi Ŗartları TTK tasarısının 468'inci maddesinde düzenlenmektedir.

Bu madde hükmü uyarınca, deėiŖtirilecek veya alınacak payın cinsi, sayısı,

---

<sup>2</sup> "(1)Kendilerine nama yazılı payları iktisap etme hakkı tanınmiŖ bulunan deėiŖtirme veya alım hakkını haiz alacaklılar veya alıŖanlar, bu tür payların devirlerinin sınırlandırılmıŖ olduğu gerekçesiyle, söz konusu hakları kullanmaktan engellenemezler; meğerki, bu husus, esas sözleşmede ve izahnamede saklı tutulmuŖ olsun.

(2) DeėiŖtirme veya alım hakları, sermaye artırımını yapılması, yeni deėiŖtirme veya alım hakları tanınması veya baŖka bir yolla kayba uğratılamaz; meğerki, deėiŖtirme fiyatı indirilmiŖ veya hak sahiplerine uygun bir denkleŖtirme sağlanmış ya da aynı Ŗekilde, paysahiplerinin hakları da kayba uğratılmıŖ olsun."



varsa grubu, itibari değeri, çıkarma bedeli vb unsurları hakkında esas sözleşmede yer alan hükümler çerçevesinde hak sahibinin ihraççı şirketten *yazılı bir beyanla* talepte bulunması gereklidir.

Maddenin 2'nci fıkrası uyarınca şarta bağlı sermaye artırımında taahhüdün ifası, para yatırılması veya takas yoluyla, mevduat kabulüne yetkili bir banka aracılığıyla gerçekleştirilir. Bu görev şartların uygunluğunun, esas sözleşme hükmünün ve hak sahibinin beyanının incelenmesini içeren, alımın veya değiştirmenin gerçekleştirilmesi görevidir.

Bankaya yüklenen bu göre sermaye piyasası mevzuatındaki aracı kuruluşlara tanına aracılık yetkisine benzemektedir. Ancak Tasarıda bu yetki sadece bankalara verilerek, sermaye piyasalarında uzun yıllardır aracılık yönünde temel bir işlev üstlenmiş olan aracı kurumların önemleri ihmal edilmiş gözükmemektedir.

**vii)** Tasarının 469'uncu maddesine göre hesap döneminin kapanmasından sonra veya yönetim kurulunun talebi üzerine daha önce, bir işlem denetçisi yeni payların ihracının kanuna esas sözleşmeye ve gereğinde ihraç izahnamesine uygun olup olmadığını inceler ve uygun bulması halinde bunu yazılı olarak doğrular.

Şirket yönetim kurulu denetçiden aldığı uygunluk beyanı doğrultusunda gerekli işlemleri tesis eder(md 470).

### **3.Alman ve İsviçre Hukuku'nda Şarta bağlı Sermaye Sistemine İlişkin Hükümler**

Şarta bağlı sermaye artırımını Alman Hukuku'nun eseri olup, daha sonra Avusturya ve İsviçre hukuklarında da benimsenmiştir; TTK tasarısının kaynağı ise daha çok İsviçre Borçlar Kanunu'dur.

Avrupa Topluluğu hukukunda, şarta bağlı sermaye artırımına ilişkin düzenlemelere yer verilmemiş, sadece 77/91 sayılı 13 Aralık 1976 tarihli, *Kuruluşa ve Sermayenin Korunmasına İlişkin* Konseyin İkinci Yönergesinde, 5 yıl süreli kayıtlı sermayenin bu amaçla kullanılabileceğine dair hükme yer verilmiştir(2.yönerge md 25).

### **3.1. Alman Hukukunda Şarta bağlı Sermaye Artırımı Sistemi**

Alman Şirketler Kanunu(Stock Corporation Act) sermaye artırımının 3 yönetime göre yapılabileceğini belirtmiştir. Genel kurul kararıyla yapılan esas sermaye artırımı(ordinary capital increase), genel kurulda alınan karar doğrultusunda yetkilendirilen yönetim kurulunca karar alınan kayıtlı sermaye sistemi(authorized capital) ve şarta bağlı sermaye artırımı(contingent capital increase).

Söz konusu düzenlemeye göre şarta bağlı sermaye artırımını değiştirilebilir menkul kıymet ihracında, şirket birleşmelerinde ve çalışanların hisse senedi sahipliğinde kullanılmak üzere sınırlandırılmıştır. Kayıtlı sermaye sisteminin tersine yeni paylar ihraç edilecektir.

Yeni pay alma haklarının kısıtlanması Alman yasalarına göre oldukça önemli olup mevcut ortakların yapılacak bir sermaye artırımından zarar görmelerini önlenmesi amacıyla yeni pay alma haklarının genel kurul toplantısında mevcut payların % 75'inin alacağı bir kararla sınırlandırılmasına imkan verilmiştir. Bunun yanısıra yapılacak sermaye artırımını mevcut sermayenin % 10'unu geçemeyecektir.

Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu'nun 192 ila 201'inci maddeleri şarta bağlı sermaye artırımının tabi olacağı esasları düzenlemektedir. Buna göre,

192'nci maddenin, şarta bağlı sermaye sisteminin kullanım alanlarını düzenleyen 1 ve 2'nci bentlerinde değiştirilebilir tahvil sahiplerinin değiştirme haklarının kullanımına yönelik olarak ihraç edilecek hisse senetlerinin şarta bağlı sermaye artırımını ile ilgili olarak alınacak genel kurul kararına konu edilebileceği yönünde hükümler yer almaktadır; 3'üncü bend gereğince şarta bağlı sermayenin nominal değeri, genel kurul kararının yürürlük tarihi itibarıyla ortaklık esas sermayesinin % 50'sini aşamayacaktır; 4'üncü bentte şarta bağlı sermaye artırımına ilişkin genel kurul kararının aksi yönde alınacak genel kurul kararlarının hükümsüz olduğu belirtilmektedir.

194'üncü maddenin birinci bendi gereğince hisse senedi iktisabı amacıyla değiştirilebilir tahvillerin teslimi aynı sermaye artırımını hükümleri kapsamına alınamaz.

Alınan kararda hangi hak sahiplerinin(değiştirilebilir tahvil sahiplerinin,ortaklık çalışanlarının, birleşen ortaklığın pay sahiplerinin) yeni paylardan alma hakkını haiz olduğunun belirtilmesi ve ilan edilmesi ve yeni payların yönetim kurulu tarafından yazılı iştirak taahhüdünde bulunmaları için hak sahiplerine sunulması; hak sahiplerinin yeni paylara iştirak taahhüdünde bulunmaları ve payların bedellerini tam olarak ödemeleri, yönetim kurulu tarafından yeni pay senetleri çıkarılarak hak sahiplerine verilmesi suretiyle gerçekleştirilir.

Yönetim kurulu hesap döneminin bitiminden itibaren 1 ay içinde geçen hesap döneminde ne kadar pay senedi çıkarılmış olduğunun tescil edilmesi için ticaret siciline bildirir. Bildirimde yönetim kurulu katılma taahhünamelerinin sadece şarta bağlı sermaye artırım kararında belirtilen amaçlar için ve kararda belirtildiği gibi bedelleri tamamen ödemek suretiyle kullandırıldığını beyan eder. Bildirime katılma taahhünamelerinin ikinci nüshaları ile katılma taahhüdünde bulunan kişilerin taahhüt ettikleri pay senedi sayıları ile yaptıkları ödemeleri gösteren ve yönetim kurulu üyelerince imzalı listesi de eklenir.

Şarta bağlı sermaye artırımında şarta bağlı husus genel kurulun artırım kararı değil ,bunun icrası, yani yeni payların veya pay senetlerinin çıkarılmasıdır.

Genel kurulun şarta bağlı sermaye artırım kararı ticaret siciline tescili ile hüküm doğurur ve yeni payların yönetim kurulu tarafından çıkarılması ile de esas sermaye artırılmış olur. Şarta bağlı esas sermaye artırım, artırım kararında öngörüldüğü kadar değil, hak sahiplerinin taleplerine bağlı olarak yönetim kurulunun çıkardığı yeni pay senetlerinin itibari değerleri toplamı kadar artırılmış olur. Artırım kararı ticaret siciline tescil edildikten sonra, genel kurul bu karara aykırı işlem yapamaz ve artık hak sahiplerinin yeni pay alma hakları daha bu hakların kendilerine tanındığı sırada teminat altına alınmış olacaktır.

197'nci maddede şarta bağlı sermaye artırımına ilişkin genel kurul kararının tescilinden önce ihraç edilen hisse senetlerinin hükümsüz olduğu belirtilmektedir.

199'ncü maddenin 1'inci bendi ile yönetim kurulunun ancak genel kurul kararında belirtilen amaç dahilinde hisse senedi ihraç edebileceği hüküm altına

alınmıştır. Aynı maddenin 2'nci bendi ile ise, yönetim kurulunca değiştirilebilir tahviller karşılığınca ihraç edilecek hisse senetleri koşula bağlanmıştır. Buna göre yönetim kurulu ancak tahvillerin ihraç değeri ile tahvillere karşılık ihraç edilecek hisse senetlerinin daha yüksek olan nominal değeri arasındaki farkın şirket kar yedekleri veya değiştirme hakkını kullanacak kişilerden sağlanacak nakit ile dengelenmesi halinde hisse senedi ihraç edebilecektir.

200'üncü madde gereğince, şarta bağlı sermaye artırımını yeni hisse senetlerinin ihracı ile kesinlik kazanacaktır.

201'inci maddede yönetim kurulunun, her hesap döneminin bitimini takip eden bir ay içinde, geçmiş hesap döneminde ihraç edilen hisse senetlerinin, tescil edilmek üzere ticaret siciline bildireceği belirtilmektedir.

### **3.2.İsviçre Hukuku'ndaki Düzenlemeler**

İsviçre Borçlar Kanunu'nun 653'üncü maddesinde şarta bağlı sermaye artırımına ilişkin esaslar düzenlenmiştir.

Söz konusu düzenlemede değiştirilebilir tahviller ve çalışanlara yapılacak sermaye artırımını ile ilgili olarak ihraç edilecek hisse senetleri şarta bağlı sermaye artırımının kapsamına alınmış; şarta bağlı sermaye artırımını ile artırılacak sermaye artırımını tutarı mevcut sermayenin % 50'si ile sınırlandırılmıştır.

Şirket esas sözleşmesinde şarta bağlı sermaye artırımını ile ilgili olarak nominal değer, ihraç edilecek hisse senetlerinin sayısı, nominal değeri ve türü, değiştirme hakkı ve opsiyonuna sahip olan kişiler, mevcut hissedarların rüçhan haklarının kısıtlanmasına ilişkin esaslar, her bir hisse senedi grubunun sahip olduğu imtiyazlar, yeni kaydedilecek payların sınırlandırılmasına ilişkin esaslar değiştirilebilir tahviller v.b. borçlanma senetleri için değiştirme esasları ile ihraç fiyatının hesaplanmasında esas alınan kriterler de eklenmek suretiyle tadil edilerek tescil edilecektir.

Hesap döneminin bitiminden sonra veya öncesindeki herhangi bir tarihte bir mali müşavir tarafından hisse senedi ihraç sürecinin mevzuat esas sözleşme ve izahname ile uyumlu olduğu teyit edilecektir.

Mali müşavir raporunun ardından şirket yönetim kurulu noter onaylı esas sözleşme metnini hazırlayacaktır. Esas sözleşme metni ticaret siciline tescil edilecektir.

Mevcut pay sahiplerinin haklarının korunabilmesi için değiştirilebilir tahvil ihraçlarının öncelikle mevcut pay sahiplerine yapılması gerekmektedir. Bu hak geçerli sebeplerin olması halinde sınırlandırılabilir.

Şarta bağlı sermaye artırımını suretiyle pay sahibi olacak değiştirilebilir tahvil sahiplerinin veya çalışanların haklarının korunması için ise, ihraç edilecek bu payların esas sözleşmede veya izahnamede açık bir hüküm olmadıkça el değiştirmesini kısıtlamak mümkün değildir.

Yönetim kurulunca şarta bağlı sermaye artırımına değiştirme haklarının kullanılmasına ilişkin yazılı talep geldikçe ihraç edilecek ve bu konuda esas sözleşmede gerekli değişiklikler yapılacak ve ticaret siciline değişiklik tescil edilecektir.

Değiştirme ve kullanım hakları bir denetçinin yazılı raporuna bağlı olarak kaldırılmış ise, esas sözleşmede gerekli değişiklikler yapılarak şarta bağlı sermaye artırımını iptal eder.

## **Değerlendirme ve Sonuç**

Anonim şirketlerin finansmanında, özellikle özkaynak benzeri fonlarla desteklenmesi, bir başka deyişle özsermayenin güçlendirilmesi, tüm AB devletlerinin yanısıra Türk Ticaret Kanunu'ndaki değişiklik çalışmalarında önemle dikkate alınan bir konudur.

Yeni Türk Ticaret Kanunu taslağında sermaye ihtiyacının süratle ve kolayca sağlanması düşüncesiyle yeni sermaye türlerinin yaratılması ve değişik sermaye artırım yöntemlerine ilişkin düzenlemeler yapılmıştır. Yapılan düzenlemelerle kayıtlı sermaye sistemi, halka açık anonim ortaklıklara özgü bir sistem olmaktan çıkarılmakta, şirketlerin kendi iç kaynaklarından yapabilecekleri sermaye artırımında kullanabilecekleri araçlar çeşitlendirilmekte (yedek akçeler yanında, yeniden değerlendirme fonlarından, taşınmaz ve iştirak satışı gelirlerinden

yararlanılması gibi), şarta bağlı sermaye artırımını kabul edilmekte ve aynı sermaye artırımını teşvik edilmekte, şirketlerin kendi hisse senetlerini edinebilmelerine ilişkin hükümlerin getirilmesidir.

Bu çalışmada konu edilen şarta bağlı sermaye artırımını özellikle alman ve isviçre hukukunda düzenlemesini bulan yeni bir tür sermaye artırım sistemi olup, Tasarıda hisse senetleri ile değiştirilebilir menkul kıymet ihracında ve çalışanlara dönük yapılabilecek sermaye artırımlarında alıcının değiştirme ve alım haklarını kullanmasına bağlı olarak yapılabilecek bir sermaye artırımını sistemidir

Artırım iradesinin şirketin insiyatifinde olmaması nedeniyle şarta bağlı sermaye artırımını diğer sermaye artırım türlerinden farklı bir sermaye artırım türü olup, değiştirme ve alım haklarına dayalı, artırımın gerçekleşme düzeyi ve zamanı üçüncü kişinin davranışına bağlı olan, şarta bağlı sermaye artırım kurumunun getirilmesiyle, hem yeni menkul değerler yaratılmak, hem de şirketin finansmanında etkili olabilecek yeni bir araca yer verilmek hem de işçilerin şirkete ortak olmaları için bir olanak yaratılmaya çalışılmıştır.

Şarta bağlı sermaye artırımının hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil ihracı ve çalışanların şirkete ortak olarak katılımlarının sağlanmasına dönük olarak kullanılması mümkündür.

Çalışanların hisse senedi sahipliğine ilişkin olarak halihazırda sermaye piyasası mevzuatına tabi olan şirketler için alınan kararlar çerçevesinde işlemler yapılmakta ve daha çok yabancı şirketler tarafından tercih edilmektedir. Buna göre, şirketlerin Türkiye'deki iştirak/bağlı ortaklıklarında istihdam edilen çalışanlarının hisse senedi opsiyonu planlarına dahil edilmesi konusunda Seri:III, No:20 Yabancı Sermaye Piyasası Araçlarının Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği uyarınca kayda alma yükümlülüğü doğmamakta ancak, opsiyon kullanıldıktan sonra hisse senedi alım aşamasında; opsiyon hakkının kullanılmasından sonra hisse senedi alım aşamasında Seri:III, No:20 Tebliği'nin kapsamına girecek bir işlem yapılmaması ve ülkemizde yerleşik herhangi bir borsa ve/veya borsa dışında alım satımına konu olmaması, halka arz tanımına girecek bir uygulama yapılmaması, çalışanlara sunulacak bilgilerin halka

arz izlenimini verecek ifadeler içermemesi ve gerçekleştirilen işlemler konusunda Sermaye Piyasası Kuruluna bilgi verilmesi gerekmektedir.

HDT ihracında ve çalışanların hisse senedi sahipliğinde kullanılacak hisse senetlerinin kısa bir sürede temin edilebilmesi için kullanılacak yöntemler arasında şarta bağlı sermaye artırımını yönteminin yanısıra, Tasarının 379 ila 389'ncü maddelerinde bahsi geçen şirketin kendi hisse senetlerinin iktisabı suretiyle elde edeceği hisse senetlerinin kullanılmasının da mümkün olduğu düşünülmektedir. Nitekim daha çok İngiliz ve Amerikan hukukunda "*Treasury Stock*" olarak geçen ve ortaklığın henüz piyasaya sürmediği veya satın alma, geri alma ve bağış gibi yollarla alıp, imha etmeyerek sakladığı hisse senetlerinin bu amaçla kullanıldığı görülmektedir.

Tasarı ile getirilen düzenlemelerin gerekli alt yapı çalışmalarının yapılması ile HDT ve çalışanların hisse senedi sahipliğine dönük ihraçları artırmak suretiyle sermaye piyasalarının derinleşmesinde ve gelişiminde olumlu etki yaratabileceği düşünülmektedir.

## KAYNAKÇA

1.77/91 sayılı 13 Aralık 1976 tarihli, *kuruluşa ve sermayenin korunmasına ilişkin* Konseyin ikinci yönergesi (ATRG, 31.01.1977, L. 026/1).

2.Yeni TTK tasarısı, gerekçesi ve ilgili çalışmalar

3.MOROĞLU, Prof.Dr.Erdoğan Türk Ticaret Kanunu Tasarısı İle Yürürlük ve Uygulama Kanunu Tasarısı Taslağı Değerlendirme ve Öneriler ,Ekim 2006, Ankara

4. MOROĞLU, Prof.Dr.Erdoğan Anonim Ortaklıklarda Esas Sermaye Artırımı 2.baskı, 2003 ,İstanbul

5. ÖZDEMİR, Özlem; Hisse Senedi İle Değiştirilebilir Tahviller,Türk Sermaye Piyasasında Uygulanabilirliği,Öneriler; 1999, Ankara

6. Swiss Corporate Finance and Capital Markets

7. German Stock Corporation Act

8. ROSEN, Robert C., ISSR International Securities Regulation

[www.kgm.adalet.gov.tr/TTKalt](http://www.kgm.adalet.gov.tr/TTKalt) komisyonu raporu

[www.abgm.adalet.gov.tr/mevzuat.yenicompany.htm](http://www.abgm.adalet.gov.tr/mevzuat.yenicompany.htm)