

# **ANONİM ŞİRKETLERDE RÜÇHAN HAKKI**

**HELİN KARAKUŐ**

Ankara, 2021

## İÇİNDEKİLER

<b>KISALTMALAR</b> .....	iii
<b>I.GİRİŞ</b> .....	1
<b>II. RÜÇHAN HAKKI KAVRAMI</b> .....	3
<b>A. Tanımı ve Amacı</b> .....	3
<b>B. Hukuki Niteliği</b> .....	4
<b>III. RÜÇHAN HAKKININ KULLANILMASI</b> .....	7
<b>A. Rüşhan Hakkının Kullanılmasında Hâkim Olan İlkeler</b> .....	7
<b>B. Rüşhan Hakkını Kullanma Yetkisine Sahip Kişiler</b> .....	8
<b>1. İntifa Hakkının Konusunu Oluşturan Paylar Bakımından</b> .....	8
<b>2. Rehin Hakkının Konusunu Oluşturan Paylar Bakımından</b> .....	9
<b>3. Genel Kurul Kararı veya Şirket Esas Sözleşmesiyle Yetkili Kişiler</b> .....	10
<b>C. Rüşhan Hakkının Kullanılmasının Koşulları</b> .....	10
<b>1. Dış Kaynaklı Sermaye Artırımı Yapılması</b> .....	10
<b>2. Rüşhan Hakkı ile İlgili Sınırlandırılma veya Kaldırılma Kararı Alınmamış Olması</b> .....	12
<b>D. Rüşhan Hakkının Kullanım Esaslarının Yönetim Kurulu Tarafından Belirlenmesi</b> 13	
<b>E. Rüşhan Hakkının Devri</b> .....	13
<b>III. RÜÇHAN HAKKININ KISITLANMASI</b> .....	15
<b>A. Rüşhan Hakkının Genel Kurul Kararıyla Kısıtlanması</b> .....	16
<b>B. Esas Sermaye Sistemine Tabi Anonim Şirketlerde Genel Kurul Kararıyla Kısıtlamanın Şartları</b> .....	17
<b>1. Genel Kurul Kararı</b> .....	17
<b>2. Gündeme Bağlılık İlkesinin Geçerli Olup Olmaması</b> .....	17
<b>3. Toplantı ve Karar Yeter Sayılarının Sağlanması</b> .....	18
<b>4. Yönetim Kurulu Raporu</b> .....	19
<b>5. Haklı Sebep</b> .....	20
<b>V. SONUÇ</b> .....	24
<b>KAYNAKÇA</b> .....	26
<b>İNTERNET SİTELERİ</b> .....	29

**KISALTMALAR**

b.	: Baskı
bkz.	: Bakınız
E.	: Esas
E.T.	: Eriřim Tarihi
eTTK	: 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu
HD.	: Hukuk Dairesi
K.	: Karar
m.	: Madde
N.	: No/Numara
RG.	: Resmî Gazete
SerPK	: Sermaye Piyasası Kanunu
TBK:	: Türk Borçlar Kanunu
TD.	: Ticaret Dairesi
TDK	: Türk Dil Kurumu
TTK	: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
vd.	: Ve devamı
Y.	: Yargıtay

## I.GİRİŞ

Anonim şirketler hukukunda, rüçhan hakkı, pay sahipleri açısından oldukça önemli bir işleve sahip bir haktır. 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununun<sup>1</sup> 1 Temmuz 2012’de yürürlüğe girmesiyle birlikte, 6762 sayılı eski Ticaret Kanununda<sup>2</sup> genel hatlarıyla düzenlenen rüçhan hakkı daha kapsamlı bir şekilde ele alınmış, öğretide tartışılan ve uygulamada karşılaşılan sorunlar olabildiğince aydınlatılmıştır.

TTK m.461’de düzenlenen rüçhan hakkı, anonim şirketlerde yapılan dış kaynaklı sermaye artırımını sonucunda, mevcut pay sahiplerinin zarar görmesinin önüne geçilmesini amaçlar. Rüçhan hakkı ile, pay sahipleri, yeni çıkarılan payları, öncelikli alım hakkına sahip olmaktadır. Dolayısıyla, rüçhan hakkı, sermaye artırım kararı ile kullanılabilir hale gelen bir haktır.<sup>3</sup>

Çalışmamızda ilk olarak, rüçhan hakkı kavramı açıklanacak, bu hakkın amacı ve hukuki niteliği üzerinde durulacaktır. Öyle ki, rüçhan hakkının, hukuki niteliğine ilişkin birtakım hususlarda öğretide farklı görüşler mevcuttur. Ancak en geniş şekilde ifade etmek gerekirse; rüçhan hakkı, şirkete karşı ileri sürülebilen paya bağlı, subjektif, nispi bir haktır.<sup>4</sup>

Çalışmamızda ikinci olarak, rüçhan hakkının tanımı, amacı ve hukuki niteliği açıklandıktan sonra, rüçhan hakkının kullanılması konusu ele alınacaktır. Rüçhan hakkının kullanılmasında hangi ilkelerin hâkim olduğu, hakkın kimler ve tarafından hangi koşullar altında kullanılabileceği ile devrinin mümkün olup olmadığı meseleleri üzerinde durulacaktır.

Rüçhan hakkı mutlak müstesep nitelikte bir hak değildir ve kısıtlanması<sup>5</sup> mümkündür.<sup>6</sup> Çalışmamızda son olarak, rüçhan hakkının kısıtlanması açıklanacak, bu konuda özellikle

1 RG. 13.01.2011, 27846, <http://www.resmigazete.gov.tr> (E.T.: 11.05.2021).

2 RG. 09.07.1956, 9353, <http://www.resmigazete.gov.tr> (E.T.: 11.05.2021).

3 Karahan & Saraç, Şirketler Hukuku,550; Adıgüzel, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması, 2.

4 Yıldız, Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, 129-132.

5 Kısıtlanma ile hakkını sınırlandırılması veya kaldırılması ifade edilmektedir.

6 Yıldız, Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı,138.

TTK m.461/2 uyarınca, genel kurul kararıyla rüçhan hakkının sınırlandırılmasının şartları ve haklı sebep kavramı üzerinde durulacaktır.

## II. RÜÇHAN HAKKI KAVRAMI

### A. Tanımı ve Amacı

Rüçhan hakkı, “*yasal olarak tanınan öncelik hakkı*” anlamını taşımaktadır.<sup>7</sup> Türk hukukunda rüçhan hakkı, yalnızca ticaret hukuku özelinde değil, sınai mülkiyet hukuku<sup>8</sup>, icra iflas hukuku<sup>9</sup> ve borçlar hukuku<sup>10</sup> gibi farklı hukuk dallarında da kendine özgü anlamlarıyla kullanılmaktadır.<sup>11</sup> TTK’da rüçhan hakkı, şahıs şirketlerinde, kişisel alacaklının öncelik hakkını ifade eder şekilde çeşitli maddelerde hüküm altına alınmıştır.<sup>12</sup>

Anonim şirketlerde rüçhan hakkı ise, TTK m.461 uyarınca, dış kaynaklardan sermaye artırımında, her pay sahibinin, yeni çıkarılan payları, mevcut paylarının sermaye oranına göre, öncelikli olarak alma hakkını ifade etmektedir.

Rüçhan hakkının amacı, sermaye artırımını sebebiyle ortakların pay sahipliğine bağlı hak ve menfaatlerinin azalmasının önüne geçmek ve mevcut durumlarının korunmasını sağlamaktır. Örneğin, halka kapalı bir anonim şirkette, bir pay sahibi, %10 pay oranına sahipse ve şirketin sermayesi iki katına çıkarılırsa, payı %5’e düşecektir. Böyle bir durumda, pay sahibi, TTK m. 411-412’de hüküm altına alınan genel kurulu toplantıya çağırma veya TTK m. 531’de düzenlenen haklı sebeple fesih davası açma hakkı gibi azınlıklar için öngörülen birtakım hakları tek başına kullanamayacaktır. Ayrıca sermaye artırımını sebebiyle, pay sahibinin, oy hakkında, tasfiye payına katılma hakkında veya kâr payına katılma hakkında azalma oluşacaktır. Rüçhan hakkı ile böyle bir durumun önüne geçilmeye çalışılmıştır.<sup>13</sup>

Sermaye artırım kararı verildiğinde, yeni çıkarılan payların ihraç bedelinin, esasen, eski payların halihazırdaki borsa bedeline uygun olması gerekmektedir. Ancak sermaye piyasası şartları nedeniyle bu durum çoğunlukla mümkün olmaz ve pay sahipleri, düşük ihraç bedeliyle çıkarılmış yeni paylar nedeniyle, tasfiye sonucuna katılma hakları

7 TDK sözlük anlamı için bkz. <https://sozluk.gov.tr/>

8 6769 sayılı Sınai Mülkiyet Kanunu m. 12 vd.

9 2004 sayılı İcra ve İflas Kanunu m. 36/6, 115/1, 129/1, 150/f, 152/1, 185/1, 206-1, 219/2-4, 268/3, 309/g/2.

10 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu m. 592/1.

11 Değirmencioglu Aydın, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 5.

12 TTK m. 240/2, 271, 325/2, 326; Değirmencioglu Aydın, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 5.

13 Şener, Ortaklıklar Hukuku, 586.

yönünden zarara uğrarlar. Ayrıca buna ek olarak, payların borsa değeri de düşer.<sup>14</sup> Rüçhan hakkı ile bu durumların da önüne geçilmesi amaçlanır ve her pay sahibine, payıyla orantılı olarak bir öncelikli alım hakkı tanınır.<sup>15</sup> Böylece pay sahipleri, paylarında meydana gelen değer kayıplarını, yeni paylardan alarak veya yeni pay alma haklarını satarak telafi edebilme imkanına sahip olacaklardır.<sup>16</sup>

Belirtmek gerekir ki, rüçhan hakkının, genel kurula katılma, konuşma ve görüş belirtme (TTK m.415, 425), genel kurul kararları aleyhine iptal davası açma (TTK m.445 vd.), bilgi alma ve inceleme (TTK m.437) gibi haklar üzerinde doğrudan bir etkisi bulunmamaktadır.<sup>17</sup> Çünkü bu haklar, pay oranına bakılmaksızın kullanılabilen, sermaye artırım kararından etkilenmeyen haklardır. Öyle ki, pay sahibinin, tek bir payı dahi olsa bu hakları kullanabilecektir.<sup>18</sup>

## **B. Hukuki Niteliği**

Rüçhan hakkı, şirkete karşı ileri sürülebilen paya bağlı, sübjektif, nispi bir haktır. Rüçhan hakkı, yalnızca pay sahiplerine tanınan bir hak olup; hak sahibi, bu hakkı sadece sermaye artırımına giden, kendisinin de pay sahibi olduğu şirkete karşı ileri sürebilecektir.<sup>19</sup>

İfade etmek gerekir ki, rüçhan hakkı, doğrudan ortaklıktan doğan bir hak değildir. Rüçhan hakkının doğması için şirketin sermaye artırımına giderek yeni paylar çıkarması gerekmektedir. Böylece, soyut bir hak olan rüçhan hakkı, şirkete karşı ileri sürülebilen somut bir hakka dönüşecektir.<sup>20</sup>

Ayrıca, rüçhan hakkı, sermaye artırımıyla birlikte yeni çıkarılan paylarda, pay sahiplerine hisseleri oranında sahiplik sağlayan bir hak değildir. Bunun için, söz konusu rüçhan hakkının, pay sahipleri tarafından kullanılması gerekmektedir. Pay sahipleri, rüçhan haklarını kullandıkları takdirde, diğer pay sahipleri veya üçüncü kişiler yeni ihraç edilen

14 Moroğlu, Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı, 139; Atay, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 5.  
15 Moroğlu, Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı, 140; Yıldız, Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, 113; Atay, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 5.

16 Moroğlu, Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı, 141; Atay, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 5.  
17 Akünel, Anonim Ortaklıkta Pay Sahiplerinin Yeni Pay Alma Hakkı, 262; Akın, Kayıtlı Sermayede Rüçhan Hakkının Sınırlandırılması veya İlgilinin Bu Hakkı Kullanımdan Yoksun Bırakılmasındaki Kıstaslar, 13; Epçeli, Yeni Pay Alma Hakkı, 3590; Değirmencioğlu Aydın, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 18.

18 Epçeli, Yeni Pay Alma Hakkı, 3590.

19 Yıldız, Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, 129-132; Saraç, Anonim Şirketlerde Şarta Bağlı Sermaye Artırımı, 50; Keskin, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 16.

20 Şener, Ortaklıklar Hukuku, 585-586.

payları satın alamayacaklardır. Rüçhan hakkını kullanıp kullanmamak ise aksi esas sözleşme ile kararlaştırılmadığı sürece pay sahibinin tercihidir.<sup>21</sup>

Pay sahibinin, rüçhan hakkını kullanması bir yükümlülük değildir. Bu şu anlama gelir: şirket, diğer pay sahipleri ya da üçüncü şahıslar, pay sahibini, söz konusu hakkını kullanması için zorlayamazlar.<sup>22</sup>

Rüçhan hakkının, mali haklar mı yoksa yönetsel haklar içinde mi yer aldığı hususu ise öğretide tartışmalıdır.<sup>23</sup> Yargıtay daha önce vermiş olduğu bir kararında şu ifadelere yer vererek, rüçhan hakkının hem mali hem yönetsel yönünü vurgulamıştır: “*Yeni pay alma hakkı yukarıda da değinildiği üzere, kök paya hem mali hem şahsi nitelikte haklar sağlar. Kardan pay alma, tasfiye payı, hazırlık devresi faizi, şirket tesislerinden yararlanma hakkı gibi mali haklardan istifade imkânı sağladığı gibi, azlık ve çokluk haklarının oluşturulmasında ve oy bakımından da etkili olma imkânı verir.*”<sup>24</sup> Yargıtay’ın bu yerinde değerlendirmesi, rüçhan hakkının kullanılmasının, pay sahiplerinin mevcut hisselerinin sermaye artırımına rağmen korunmasının sonucu olarak, hem ekonomik değer taşıyan mali haklara hem de oy hakkı gibi yönetsel haklara doğrudan etki etmesinden kaynaklanır.<sup>25</sup>

Rüçhan hakkının sahibine müktesep bir hak sağlayıp sağlamayacağı hususu da öğretide tartışmalıdır. Müktesep kavramı sözlük anlamı olarak “*kazanılmış, edinilmiş*” anlamlarını taşımaktadır.<sup>26</sup> Hukuki olarak “müktesep hak” kavramı ise, hukuka uygun olarak tamamlanmış, hak sahibinin rızası olmadan üzerinde tasarruf edilemeyen hakları ifade etmektedir.<sup>27</sup> Müktesep haklar, mutlak ve nispi müktesep haklar olmak üzere iki farklı şekilde sınıflandırılabilir. Mutlak müktesep haklar, şirketin hiçbir organı tarafından sınırlandırılmayan haklardır. Nispi müktesep haklar ise; “*hakkın özüne*

21 Yıldız, Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, 129-132; Saraç, Anonim Şirketlerde Şarta Bağlı Sermaye Artırımı, 50; Keskin, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 16.

22 Şener, Ortaklıklar Hukuku, 586; Görmez, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’na Göre Rüçhan Hakkının Kısıtlanması, 29-30; Keskin, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 16.

23 Keskin, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 12.

24 Y.11. HD. 03.06.1994 E.1994/2551, K. 1994/4617 (Moroğlu, Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı, 163).

25 Keskin, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 15.

26 <https://sozluk.gov.tr/>

27 Bahtiyar, Ortaklıklar Hukuku, 302; Atay, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 14.

*dokunulmamak kaydıyla*<sup>28</sup> bazı şartlar ve sınırlara bağlı kalarak sınırlandırılabilen haklardır.<sup>29</sup>

TTK m.461/2 uyarınca, genel kurul kararı ile ve haklı sebeplerin varlığı halinde en az sermayenin yüzde altmışının olumlu oyu ile rüçhan hakkının sınırlandırılacağı veya kaldırılacağı düzenlenmiştir. Bu durum rüçhan hakkının, mutlak müktesep hak niteliğinde olmadığını gözler önüne sermektedir. Öyle ki, mutlak müktesep hak, ancak pay sahibinin rızası ile sınırlandırılabilir veya kaldırılabilir. Nitekim, öğreti<sup>30</sup> ve Yargıtay<sup>31</sup> da bu kanaattedir.<sup>32</sup>

Belirtmek gerekir ki, TTK m.461/2’de rüçhan hakkının “haklı sebeplerin varlığı halinde” sınırlandırılabilir veya kaldırılabilir olması, rüçhan hakkının, nispi müktesep hak olarak kabulünü mümkün kılmaktadır.<sup>33</sup> Ancak ifade etmek gerekir ki, hakkın sınırlandırılması veya kaldırılması kararı, şirket menfaati için gerekli olmalı, eşit işlem ilkesine ve dürüstlük kuralına uygun olmalıdır.<sup>34</sup>

Her ne kadar TTK m.461 uyarınca pay sahibine tanınan kanuni rüçhan hakkı mutlak müktesep hak niteliğinde olmasa da; esas sözleşmede, rüçhan hakkının müktesep hak olduğu veya rüçhan hakkının sınırlandırılmayacağı veya kaldırılamayacağı yönünde bir düzenlemeye yer verilmesi halinde, rüçhan hakkı, mutlak müktesep hak niteliğini kazanacaktır.<sup>35</sup> Esas sözleşmeye, rüçhan hakkının ancak pay sahibinin rızasıyla sınırlandırılacağı veya kaldırılacağı yönünde bir hüküm getirilebileceği gibi; hiçbir şekilde sınırlandırılıp kaldırılamayacağı yönünde de bir düzenleme getirilebilir. Ancak belirtmek gerekir ki, bu durum rüçhan hakkının ihtiyari niteliğine etki etmeyecektir.<sup>36</sup>

28 Hakkın özüne dokunulmaması kaydının bazı istisnalarının olabileceği hakkında bkz. Yıldız, Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, 138; Keskin, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 17.

29 Görmez, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’na Göre Rüçhan Hakkının Kısıtlanması, 33; Keskin, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 17.

30 Ansay, Anonim Şirketler Hukuku, 218; Taşdelen, Anonim Ortaklıkta Rüçhan Hakkı, 237; Yıldız, Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, 139; Moroğlu, Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı, 143.

31 Y.11. HD. E. 1965/2583, K. 1966/ 57 (Türk, Yargıtay Kararları, 353-357).

32 Atay, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 15.

33 Yıldız, Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, 140; Atay, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 15.

34 Yıldız, Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, 140; Keskin, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 19.

35 Yıldız, Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, 146.

36 Görmez, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’na Göre Rüçhan Hakkının Kısıtlanması, 34; Yıldız, Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, 132; Keskin, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 20.

### III. RÜÇHAN HAKKININ KULLANILMASI

#### A. Rüşhan Hakkının Kullanılmasında Hâkim Olan İlkeler

Sermaye şirketlerinde “*oransallık ilkesi*” mevcuttur. Bu şu anlama gelir: bir pay sahibi, söz konusu şirkette, sermayesi kadar söz hakkına sahip olmalıdır. Anonim şirket de bir sermaye şirketi olup, pay sahiplerinin hak ve borçlarının sermayeye katılma oranlarına göre belirlenmesi esastır.<sup>37</sup>

TTK m.461 uyarınca, pay sahipleri, rüşhan haklarını, mevcut paylarının sermayeye oranına göre kullanabilmektedirler. Dolayısıyla rüşhan hakkı bakımından da oransallık ilkesi mevcuttur. Ancak belirtmek gerekir ki, esas sözleşmeye getirilen bir düzenlemeyle TTK m.478 kapsamında imtiyazlı pay ihracı ile bu ilkedan sapmak mümkündür.<sup>38</sup>

Rüşhan hakkı bakımından diğer bir ilke, “*hakkın kullanılma zorunluluğunun bulunmaması*”dır. Rüşhan hakkı, pay sahiplerine sermaye artırımına katılarak şirketteki mevcut durumlarını korumaları amacıyla getirilmiştir<sup>39</sup> ve pay sahiplerine, herhangi bir yükümlülük yüklememektedir.<sup>40</sup> Pay sahipleri, yeni pay almaya hiçbir şekilde zorlanamazlar.<sup>41</sup> Pay sahibi, rüşhan hakkını kullanmayabileceği gibi, üçüncü bir kişiye devretme hususunda da özgürdür.<sup>42</sup>

Ayrıca belirtmek gerekir ki, öğretide, esas sözleşmeye bir hüküm konularak veya genel kurul kararı alınarak pay sahipleri bakımından rüşhan hakkının kullanılmasının bir yükümlülük olarak öngörülmesinin mümkün olmadığı ifade edilmektedir.<sup>43</sup> Öyle ki bu durum, esas sözleşmenin TTK’nın anonim şirketlere ilişkin hükümlerinden ancak TTK’da buna açıkça izin verilmesi halinde sapılabileceğine ilişkin 340.maddeye aykırılık teşkil ederdi. Buna karşın, pay sahiplerinin birbirleriyle veya şirket ile bir sözleşme yaparak TBK<sup>44</sup> m.26 çerçevesinde rüşhan hakkının kullanımını zorunlu kılmaları

37 Poroy, Tekinalp, & Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku I, N.878; Değirmencioğlu Aydın, Anonim Şirketlerde Rüşhan Hakkı, 127.

38 Değirmencioğlu Aydın, Anonim Şirketlerde Rüşhan Hakkı, 128.

39 Değirmencioğlu Aydın, Anonim Şirketlerde Rüşhan Hakkı, 128.

40 Epçeli, Yeni Pay Alma Hakkı, 3596; Şener, Ortaklıklar Hukuku, 587.

41 Epçeli, Yeni Pay Alma Hakkı, 3596; Şener, Ortaklıklar Hukuku, 587.

42 Değirmencioğlu Aydın, Anonim Şirketlerde Rüşhan Hakkı, 128.

43 Moroğlu, Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı, 155; Yıldız, Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, 132; Akın, Kayıtlı Sermayede Rüşhan Hakkının Sınırlandırılması veya İlgilinin Bu Hakkı Kullanımdan Yoksun Bırakılmasındaki Kısıtlar, 15; Değirmencioğlu Aydın, Anonim Şirketlerde Rüşhan Hakkı, 129.

44 6098 Sayılı Türk Borçlar Kanunu, RG. 11.01.2011, 27836, <http://www.resmigazete.gov.tr> (E.T.: 12.05.2021).

mümkündür.<sup>45</sup> Bu doğrultuda Yargıtay bir kararında şu ifadelere yer vermiştir: “*TTK.nun 405/1 nci maddesince pay sahiplerinin kendi iradeleri dışında rüçhan hakkını kullanmaya, ek taahhüt altına girmeye zorlanamayacakları öngörülmüş bulunmakla bu hakkın kullanımı kural olarak isteğe bağlıdır. Ancak, paydaş özel bir taahhüt altına girmişse bununla bağlıdır.*”<sup>46</sup>

## **B. Rüçhan Hakkını Kullanma Yetkisine Sahip Kişiler**

TTK m.461/1 uyarınca, kanunen rüçhan hakkını kullanmaya yetkili olanlar, pay sahipleridir. Payın birden fazla sahibinin bulunması durumunda, bunların haklarını nasıl ileri sürebilecekleri hususu, m.477/1’de hüküm altına alınmıştır. Buna göre, aynı payın sahibi olan pay sahiplerinin, rüçhan haklarını şirkete karşı ileri sürebilmeleri ancak ortak bir temsilcinin aracılığıyla mümkündür.<sup>47</sup>

Ayrıca belirtmek gerekir ki, pay sahiplerinin rüçhan haklarını kullanabilmeleri için, şirkette pay sahibi olduklarını ispat etmeleri gerekmektedir.<sup>48</sup> Payın devredilmesi durumunda ise rüçhan hakkı, yeni pay sahibine geçecektir.<sup>49</sup>

Pay ya da pay senetleri üzerinde intifa veya rehin hakkı bulunması durumunda, rüçhan hakkını kullanmaya kimin yetkili olacağı hususu ise ayrıca incelenmesi gereken bir meseledir.

### **1. İntifa Hakkının Konusunu Oluşturan Paylar Bakımından**

Paylardan bir kısmı üzerinde intifa hakkı bulunması halinde, rüçhan hakkının kullanılması söz konusu olursa, bunu intifa hakkı sahibinin mi yoksa pay sahibinin mi kullanabileceği meselesi tartışmalı bir husustur.<sup>50</sup>

---

45 Moroğlu, Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı, 89; Yıldız, Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, 131-132;; Değirmencioğlu Aydın, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 129.

46 Y.11. HD. 28.10.2004 E. 2003/13782, K. 2004/10454, <http://www.lexpera.com.tr> (E.T.: 16.05.2021).

47 Moroğlu, Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı, 161; Keskin, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 56.

48 “*Rüçhan hakkının kullanımında, her pay sahibi ortak olduğunu ispat etmelidir. Rüçhan hakkının açıklanan miktarı ile pay sahibi bağlıdır.*” Y.11.HD. 21.10.1994 E. 3494/K.8202 (Eriş, Ticari İşletmeler ve Şirketler, 2793; Keskin, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 56).

49 “*Anonim ortaklığın pay sahibi, payını devir etmiş ise, bu pay sahibi rüçhan hakkını kullanamaz. Rüçhan hakkı, artık yeni pay sahibine geçer.*” Y.11. HD. 07.05.1993 E.1187/K.3253 (Eriş, Ticari İşletmeler ve Şirketler, 2794; Keskin, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 56).

50 Yıldız, Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, 222.

İntifa hakkı, payın kendisi ve semeresi niteliğinde olan haklar üzerinde geçerli olup<sup>51</sup>; rüçhan hakkı, payın semeresi niteliğinde değildir.<sup>52</sup> Bu nedenle rüçhan hakkını kullanmaya pay sahibinin yetkili olacağı ve bu yetkiyi kullanmak için intifa hakkı sahibinin rızasına ihtiyaç duymayacağı kabul edilmektedir.<sup>53</sup> Yargıtay'ın tutumu da bu yöndedir.<sup>54</sup> Öyle ki, TMK<sup>55</sup> m.804 ve 805 uyarınca, rüçhan hakkı, eski payın semeresi niteliğinde olsaydı, rüçhan hakkını kullanma yetkisinin intifa hakkı sahibine ait olması gerekecekti.<sup>56</sup>

Belirtmek gerekir ki, öğretilerde, rüçhan hakkının kullanılmasıyla, yeni alınan paylar üzerinde intifa hakkının genişleyeceğini kabul eden görüşler<sup>57</sup> bulunmakla birlikte; intifa hakkının yeni çıkarılan paylar üzerinde devamının mümkün olmadığını<sup>58</sup> veya yalnızca ana paydaki eksilme ölçüsünde mümkün olduğunu savunan görüşler<sup>59</sup> de bulunmaktadır.<sup>60</sup> Kanaatimizce, intifa hakkı sahibinin bir zararı oluşmuşsa, intifa hakkının bu zarar ölçüsünde yeni paylara sirayet etmesi gerekmektedir. Böyle bir zarar mevcut değilse, o takdirde, intifa hakkının genişlemesinin de mümkün ve gerekli olduğundan söz edilemeyecektir.

## 2. Rehin Hakkının Konusunu Oluşturan Paylar Bakımından

TTK m.427/2 uyarınca, rehin hakkı sahibi, pay sahibinin izni olmadan, pay sahipliğine ilişkin hakları kullanamayacaktır. Rüçhan hakkı, pay sahipliğine ilişkin bir hak olduğu için rehin hakkı sahibinin, pay sahibinin herhangi bir onayı olmaksızın kendiliğinden rüçhan hakkını kullanması mümkün değildir. Rehin hakkı sahiplerine böyle bir hak

51 Yıldız, Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, 168.

52 Moroğlu, Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı, 162.

53 Moroğlu, Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı, 157; Yıldız, Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, 167; Pulaşlı, Şirketler Hukuku Şerhi, 1441.

54 Y. 11. HD. 03. 06.1994, E. 1994/2551, K. 1994/4617. (Moroğlu, Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı, 157)

55 4721 Sayılı Türk Medeni Kanunu, RG. 08.12.2001, 24607, <http://www.resmigazete.gov.tr> (E.T.: 16.05.2021).

56 Moroğlu, Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı, 162.

57 Ayaç, Anonim Ortaklıklarda Rüçhan Hakkı,313; Yıldız, Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, 169.

58 Akunal, Anonim Ortaklıkta Pay Sahiplerinin Yeni Pay Alma Hakkı, 276.

59 Moroğlu, Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı, 158; Poroy, Tekinalp, & Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, 220.

60 Atay, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 22.

tanınmamış olup, rüçhan hakkını kullanma yetkisi, pay üzerinde intifa hakkı olması durumunda olduğu gibi, yine pay sahibine aittir.<sup>61</sup>

Rüçhan hakkının kullanılmasıyla birlikte, yeni çıkarılan paylar üzerinde, rehin hakkının devam edip etmeyeceği yönünde Alman ve İsviçre hukukunda farklı görüşler mevcuttur. Alman hukukuna göre, yeni çıkarılan paylar üzerinde rehin hakkının devam etmesi gerekirken; İsviçre hukukuna göre, rehin hakkı yeni paylar üzerinde devam etmeyecektir.<sup>62</sup>

### **3. Genel Kurul Kararı veya Şirket Esas Sözleşmesiyle Yetkili Kılınanlar**

Her ne kadar rüçhan hakkı, kanunen pay sahiplerine tanınmış olsa da şirket genel kurul kararıyla veya şirket esas sözleşmesiyle, pay sahibi olan veya olmayan kişilere rüçhan hakkı tanınabilmektedir. Bunlara örnek olarak; yeni pay almada imtiyazlı olan pay sahipleri, intifa senedi sahipleri ve değiştirilebilir tahvil sahipleri verilebilir.<sup>63</sup> Bu kişiler, kendilerine tanınan rüçhan haklarını, doğrudan kullanabilecekleri gibi temsilciler aracılığıyla da kullanabileceklerdir.<sup>64</sup>

## **C. Rüçhan Hakkının Kullanılmasının Koşulları**

### **1. Dış Kaynaklı Sermaye Artırımı Yapılması**

Anonim şirketlerde, eğer aksi yönde bir kanun, esas sözleşme hükmü veya özel hukuk sözleşmesi bulunmuyorsa, sermaye artırımı yapılması ihtiyaridir.<sup>65</sup> Yönetim kurulu, şirketin sermayesinin artırılması gerekliliğinin doğduğundan bahisle, esas sözleşmenin tadili için öneri hazırlayabilmekte veya genel kurul kararıyla, yönetim kuruluna, sermaye artırımı sürecinin başlatılması konusunda talimat verilebilmektedir.<sup>66</sup>

Anonim şirketlerde sermayenin artırılması, şirketin bilançosunda bulunan esas veya çıkarılmış sermayesinin itibari değerinin artırılmasını ifade etmektedir.<sup>67</sup> Bu artırma, kanunda veya esas sözleşmede yer alan düzenlemeler uyarınca yapılabilmektedir ve esas sermayenin artırılması, aynı zamanda bir esas sözleşme değişikliğidir.<sup>68</sup>

61 Moroğlu, Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı, 160; Atay, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 23.

62 Yıldız, Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, 173-174.

63 Ayaç, Anonim Ortaklıklarda Rüçhan Hakkı,310; Atay, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 23.

64 Moroğlu, Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı, 166.

65 Moroğlu, Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı, 40.

66 Moroğlu, Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı, 40.

67 Tekinalp, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, 124.

68 Pulaşlı, Şirketler Hukuku Şerhi, 1745; Keskin, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 75.

Rüçhan hakkının kullanılabilmesi için, dış kaynaklardan sermaye artırımına karar verilmiş olması gerekmektedir. Dış kaynaklardan sermaye artırımını yapılabilmesi için bazı ön şartların gerçekleşmiş olması gerekmektedir. Bunlar: daha önce taahhüt edilen nakdi sermaye paylarının tamamen ödenmiş olması, mevzuatın bilançoya konulmasına ve sermayeye eklenmesine izin verdiği fonların sermayeye dönüştürülmesi ve TTK m.376/2-3'te yer alan sermaye ile kanuni yedek akçeler toplamının üçte ikisinin zarar sebebiyle karşılıksız kalmaması veya şirketin borca batık durumda olmamasıdır.<sup>69</sup>

Belirtmek gerekir ki, sermaye artırım kararı verme yetkisinin kime ait olduğu, anonim şirketçe benimsenen sermaye sistemine göre farklılık göstermektedir.<sup>70</sup> Bu sebeple, esas sermaye sistemi ve kayıtlı sermaye sistemi bakımından sermaye artırımına yönelik ayrı ayrı inceleme yapılması gerekmektedir.

#### **a. Esas Sermaye Sisteminde**

Pay sahiplerinin şirkete getirmeyi taahhüt ettikleri malvarlığı değerlerinin toplamı ile bunun nakdi ifadesi, esas sermayedir.<sup>71</sup> TTK m.456/2 uyarınca, esas sermaye sistemini kabul eden anonim şirketlerde, sermaye artırım kararı genel kurul tarafından verilmektedir.

Alacaklılar, yalnızca şirketin malvarlığına başvurabildikleri için esas sermaye, şirket alacaklıları bakımından büyük öneme sahiptir ve alacaklıların en önemli güvencesidir. Bu nedenle, esas sermayenin değiştirilmesi yönündeki sözleşme değişiklikleri ağır bir prosedüre tabidir.<sup>72</sup>

Esas sermaye sisteminde, sermaye artırım yetkisinin başka bir organa devri veya sermaye artırım kararının genel kuruldan başka bir organca verilmesi kesin hükümsüzlük sonucunu doğuracaktır. Ayrıca, sermaye artırım kararı, esas sözleşme değişikliği niteliğinde olduğundan, ağırlaştırılmış toplantı ve karar nisaplarına tabi olacaktır.<sup>73</sup> Ancak belirtmek gerekir ki, şirket, esas sermaye artırımını yapmak için haklı bir gerekçe

---

69 Cencki, Anonim Ortaklıkta Kayıtlı Sermaye Sistemi, 314-330; Değirmencioğlu Aydın, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 131.

70 Değirmencioğlu Aydın, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 134.

71 Moroğlu, Anonim Ortaklıklarda Esas Sermaye Artırımı, 1; Atay, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 27.

72 Şener, Ortaklıklar Hukuku (2015), 568.

73 Değirmencioğlu Aydın, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 135.

sunmak zorunda değildir ve esas sermayenin mevcut miktarı pay sahipleri bakımından müktesep hak niteliğinde değildir.<sup>74</sup>

### **b. Kayıtlı Sermaye Sisteminde**

Kayıtlı sermaye sistemi, esas sözleşmede öngörülen hüküm doğrultusunda, anonim şirketin sermayesinin, gerekli görüldüğü anda doğrudan yönetim kurulu kararıyla artırılmasına dayanan sermaye sistemidir.<sup>75</sup> Dolayısıyla, esas sözleşmede belirtilen tavan sınırına kadar, yönetim kurulu, sermaye artırma kararı verebilmektedir<sup>76</sup> ve bu noktada kayıtlı sermaye sistemi, esas sermaye sisteminden ayrılarak, yönetim kurulu kararıyla, sermayenin artırılmasını mümkün kılmaktadır.<sup>77</sup>

Belirtmek gerekir ki, yönetim kurulunun bu yetkisi, sınırsız bir yetki değildir. TTK m.460/1 uyarınca, yönetim kurulu, esas sözleşmede belirlenen kayıtlı sermaye tavanına kadar ve en fazla beş yıl için sermaye artırma kararı verebilmektedir. Yani, TTK’da, hem miktar hem de zaman bakımından bir sınırlama öngörülmüştür.

Kayıtlı sermaye sisteminde yapılan dış kaynaklı sermaye artırımlarında da pay sahipleri rüçhan hakkına sahip olacaklardır. Rüçhan hakkına yönelik, esas sermaye sistemini benimseyen halka açık olmayan anonim şirketler bakımından yapılan düzenlemeler ve ilkeler, kapalı sermaye sistemini benimseyen halka açık olmayan anonim şirketler bakımından da uygulama alanı bulacaktır.<sup>78</sup> Halka açık anonim şirketler bakımından ise SerPK<sup>79</sup> ve SerPK’nın tebliğleri, temel hukuki dayanağı oluşturacaklardır.<sup>80</sup>

## **2. Rüçhan Hakkı ile İlgili Sınırlandırılma veya Kaldırılma Kararı Alınmamış Olması**

Rüçhan hakkının kullanılabilmesi için diğer bir şart, rüçhan hakkının sınırlandırılmamış veya kaldırılmamış olmasının gerekliliğidir. Rüçhan hakkı, TTK m.461/2 uyarınca, haklı sebeplerin varlığı halinde, genel kurul kararıyla sınırlandırılabilen veya

74 Akın, Anonim Şirketlerde Esas Sermaye Artırımında Pay Sahiplerinin Hakları, 13.

75 Cencki, Kayıtlı Sermaye Sisteminde Yeni Pay Alma Hakkı, 318.

76 Değirmencioğlu Aydın, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 136.

77 Atay, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 29.

78 Tekinalp, Yeni Anonim ve Limited Ortaklıklar Hukuku ile Tek Kişi Ortaklığının Esasları, 207.

79 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, RG. 06.12.2012, 28513, <http://www.resmigazete.gov.tr> (E.T.: 18.05.2021).

80 Atay, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 92.

kaldırılabilir. Ayrıca, istisnai olarak, esas sözleşmede, birtakım kişilere rüçhan hakkı tanınması suretiyle de rüçhan hakkının kısıtlanması mümkündür.<sup>81</sup>

Pay sahipleri, rüçhan hakkının sınırlandırılması halinde rüçhan haklarından, sınırlandırma ölçüsünde, kaldırılması durumunda ise tamamen mahrum bırakılacaklardır. Esas sözleşmeyle, üçüncü kişilere rüçhan hakkı tanınması durumundaysa, pay sahipleri, söz konusu üçüncü kişilere rüçhan hakkı tanındığı ölçüde, rüçhan haklarından mahrum kalacaklardır.<sup>82</sup>

#### **D. Rüçhan Hakkının Kullanım Esaslarının Yönetim Kurulu Tarafından Belirlenmesi**

TTK m.461/3 uyarınca, yönetim kurulunun, rüçhan hakkının kullanım esaslarını bir karar ile belirlemesi gerekmektedir. Bu hüküm, pay sahiplerinin korunması ve şeffaflık ilkesine hizmet etmek amacıyla getirilmiştir.<sup>83</sup>

Yönetim kurulu, rüçhan hakkının kullanım esaslarını belirlediği kararında, pay sahiplerine rüçhan haklarını kullanmaları için en az on beş günlük bir süre tanımalı ve söz konusu kararı tescil ettirerek Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi'nde ilan ettirmelidir. Buna ek olarak, kararın, şirketin internet sitesinde de yayınlanması gerekmektedir.

Ancak belirtmek gerekir ki, kayıtlı sermaye sistemini benimseyen halka açık olmayan anonim şirketlerde, sermaye artırımı kararını vermeye yetkili organ olan yönetim kurulunun, rüçhan hakkının kullanım esaslarını belirlemek için ayrı bir karar alması gerekmemektedir. TTK m.460/2'de belirtildiği üzere, yönetim kurulu zaten sermaye artırımı kararında rüçhan hakkının kullanılma şartları ve süresi hakkında bilgi verecektir.<sup>84</sup>

#### **E. Rüçhan Hakkının Devri**

TTK m.461/4'te rüçhan hakkının devredilebileceği, açıkça hüküm altına alınmıştır. Anonim şirketlerde, pay sahiplerinin şahsına değil şirketin sermayesine ve malvarlığına

81 Değirmencioglu Aydın, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 138.

82 Değirmencioglu Aydın, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 138.

83 Poroy, Tekinalp, & Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku I, N.1378; Değirmencioglu Aydın, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 138.

84 Değirmencioglu Aydın, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 139.

değer verilmesi ilkesi benimsenmiş olup; pay sahipleri, paylarını istedikleri gibi devretme hakkına sahiplerdir.<sup>85</sup> Pay sahibi, payı gibi, rüçhan hakkını da özgürce devredebilecektir. Rüçhan hakkı, sermaye artırımı kararı verilmeden önce soyut bir hak niteliğindedir.<sup>86</sup> Bu sebeple, rüçhan hakkının ancak sermaye artırımı kararından sonra paydan bağımsız olarak devredilebileceği; öncesinde ise paydan bağımsız bir şekilde devredilemeyeceği kabul edilmektedir.<sup>87</sup> Soyut rüçhan hakkı ancak payla birlikte devredilebilmektedir. Dolayısıyla; payın, TBK m.183 vd. uyarınca alacağın temlik hükmüne göre, pay senetlerinin ise TTK m.489 ve 490 kapsamında devredilmesi durumunda, soyut rüçhan hakkı da pay veya pay senediyle birlikte devredilmiş olacaktır.<sup>88</sup>

Sermaye artırımı kararıyla birlikte, rüçhan hakkı, paydan bağımsız somut bir hak halini almaktadır ve pay veya pay senedinden ayrı olarak devredilmesi mümkün olacaktır.<sup>89</sup> Öyle ki, sermaye artırımı kararıyla, rüçhan hakkı, şirkete karşı ileri sürülebilen bağımsız bir alacak hakkına<sup>90</sup> dönüşmektedir. Fakat belirtmek gerekir ki, pay sahibinin, rüçhan hakkını devretmesi ancak rüçhan hakkının kullanım süresi içinde olanaklıdır.<sup>91</sup>

Rüçhan hakkının pay veya pay senedinden bağımsız olarak devredilmesi; alacağın temlik hükmüne (TBK m.184) göre veya rüçhan hakkının, kıymetli evrak niteliğindeki kuponlara bağlanarak, bu kuponların devredilmesiyle mümkün olabilmektedir.<sup>92</sup>

Rüçhan hakkının bağlam kurallarıyla olan ilişkisi de irdelenmesi gereken bir meseledir. Anonim şirketlerde, pay sahipliğinin ispat edilebilmesi amacıyla payları temsil etmek üzere pay senetleri çıkarılmaktadır. Bu pay senetleri TTK m.484 uyarınca nama ya da hamiline yazılı şekilde olabilmektedir. Her ne kadar pay sahipleri, paylarını serbestçe devretme hakkına sahip olsalar da şirketin ve karar alma mekanizmasının belli bir topluluğun hakimiyetine geçmesine engel olunması amacıyla, esas sözleşmeye nama yazılı payların ve pay senetlerinin devrini birtakım şartlara bağlayan, kısıtlayan veya

---

85 Teoman, Yaşayan Ticaret Hukuku (Hukuki Mütalaalar), 144; Keskin, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 48.

86 Yıldız, Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, 251.

87 Moroğlu, Anonim Ortaklıklarda Esas Sermaye Artırımı, 175.

88 Değirmencioglu Aydın, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 181.

89 Değirmencioglu Aydın, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 182.

90 Yıldız, Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, 253.

91 Yıldız, Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, 249.

92 Moroğlu, Anonim Ortaklıklarda Esas Sermaye Artırımı, 175.

tamamen yasaklayan hükümler konulabilir. Bu hükümler, “bağlam kuralları” olarak adlandırılmaktadır.<sup>93</sup>

TTK m.461/5 uyarınca, “Şirket, rüçhan hakkı tanıdığı pay sahiplerinin, bu haklarını kullanmalarını, nama yazılı payların devredilmelerinin esas sözleşmeyle sınırlandırılmış olduğunu ileri sürerek engelleyemez.”. Bu hüküm, şirketin esas sözleşmede yer alan bağlam hükmünü öne sürerek, pay sahibinin rüçhan hakkını kullanmasını engelleyemeyeceğini, rüçhan hakkının esas sözleşmede yer alan bağlamdan daha kuvvetli nitelikte olduğunu göstermektedir.<sup>94</sup>

Belirtmek gerekir ki, söz konusu hüküm, asıl pay sahibinden sadece rüçhan hakkını devralan kişiler için geçerli değildir.<sup>95</sup> Bununla birlikte, genel kurul kararıyla yalnızca mevcut pay sahiplerine rüçhan hakkı tanınması veya TTK m.461/2 kapsamında genel kurul kararıyla pay sahiplerinden bir kısmına veya üçüncü kişilere rüçhan hakkı tanınması hallerinde, bu hükmün uygulama alanı bulacağını ifade eden görüşler mevcuttur.<sup>96</sup>

Kanaatimizce de TTK m.461/2 uyarınca, haklı sebeple rüçhan hakkı sınırlandırılarak veya kaldırılarak, üçüncü kişilere rüçhan hakkının kullandırılması yoluyla, bu kişilerin pay sahibi yapılması durumunda, esas sözleşmedeki bağlam hükümlerinin bu kişilere karşı uygulanmaması gerekir. Zira aksinin kabulü, rüçhan hakkının sınırlanması veya kaldırılması amacıyla bağdaşmayacaktır. Öyle ki, haklı sebeplere dayanarak ağırlıklı nisap ile rüçhan hakkının sınırlandırılması veya kaldırılması yoluyla, üçüncü kişilere rüçhan hakkı tanınarak bu kişiler pay sahibi yapılmaktadır. Böyle bir durumda, esas sözleşmedeki bağlam hükümlerinin engel olacağını kabul etmek, rüçhan hakkının sınırlandırılması veya kaldırılması amacını ortadan kaldırır nitelikte olacaktır.<sup>97</sup>

### III. RÜÇHAN HAKKININ KISITLANMASI

Rüçhan hakkının mutlak nitelikte müstesep hak sağlamadığını çalışmamızın önceki bölümünde (II. Bölüm, B Başlığı) ifade etmiştik. Bu nedenle, rüçhan hakkı, sermaye

93 Poroy, Tekinalp, & Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, 135; Atay, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 41.

94 Tekinalp, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, 308; Adıgüzel, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması, 32.

95 Tekinalp, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, 308; Adıgüzel, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması, 32-33.

96 Forstmoser, Meier-Hayoz, & Nobel, § 40, N. 290 (Aktaran: Adıgüzel, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması, 33).

97 Adıgüzel, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması, 33.

artırım kararından önce veya sonra kısıtlanabilecektir. Ancak söz konusu kısıtlamanın kanunda belirtilen usul ve esaslara uygun bir biçimde yapılması gerekmektedir. Kural olarak, rüçhan hakkı, esas sözleşmeyle veya genel kurul kararıyla kısıtlanamamaktadır. Bu durumun istisnalarını, TTK m.461/2 uyarınca rüçhan hakkının sınırlandırılması veya kaldırılması, TTK m.478/2 uyarınca rüçhan hakkı konusunda bazı paylara imtiyaz tanınması ve TTK m.503 kapsamında rüçhan hakkı tanıyan intifa senetleri çıkartılması oluşturmaktadır.<sup>98</sup> Belirtmek gerekir ki, TTK'nın 461/2.madesinde hüküm altına alınan rüçhan hakkının sınırlandırılmasına veya kaldırılmasına ilişkin düzenlemeler, halka açık şirketler bakımından uygulanmayacaktır. Dolayısıyla, halka açık anonim şirketlerde, bu şirketlerin hangi sermaye sistemini benimsediklerinden bağımsız olarak, rüçhan hakkı, TTK'daki sınırlamalara tabi olmaksızın kısıtlanabilecektir.<sup>99</sup>

#### **A. Rüçhan Hakkının Genel Kurul Kararıyla Kısıtlanması**

Rüçhan hakkının kullanımının istisnai olarak kanunla kısıtlanması mümkün olduğu gibi, esas sözleşmeyle kısıtlanıp kısıtlanamayacağına ilişkin tartışmalar bulunmaktadır. Ancak rüçhan hakkının kısıtlanması esasen genel kurul kararıyla yapılmaktadır.<sup>100</sup> Çalışmamızda TTK m.461/2 uyarınca, rüçhan hakkının genel kurul kararıyla sınırlandırılması veya kaldırılması üzerinde durulacak ve yapılan açıklamalar esas sermaye sistemine tabi anonim şirketlere yönelik olacaktır.

Öyle ki, kayıtlı sermaye sistemini benimseyen anonim şirketlerde, esas sözleşmede, yönetim kurulunun, şirketin ihtiyaç duyduğu zamanlarda belirlenmiş olan tavan miktarla sınırlı olmak kaydıyla sermaye artırımını kararı verebileceği yönünde bir düzenlemeye yer verilebileceği hüküm altına alınmıştır. Bu doğrultuda, esas sözleşmede belirtilmesi durumunda, yönetim kurulu, rüçhan hakkını kısıtlama yetkisine de sahip olabilecektir.<sup>101</sup>

---

98 Moroğlu, Anonim Ortaklıklarda Esas Sermaye Artırımı,178; Atay, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 43.

99 Atay, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 43.

100 Atay, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 51-52.

101 Yıldız, Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, 113; Cenkcı, Kayıtlı Sermaye Sisteminde Yeni Pay Alma Hakkının Sınırlandırılması, 318.

## **B. Esas Sermaye Sistemine Tabi Anonim Şirketlerde Genel Kurul Kararıyla Kısıtlamanın Şartları**

Rüçhan hakkının kısıtlanma usul ve esasları anonim şirketin kabul ettiği sermaye sistemine göre farklılık göstermektedir. Esas sermaye sisteminde rüçhan hakkının kısıtlanmasına ilişkin şartlar TTK m.461/2 kapsamında ele alınmış olup bu şartlar, çalışmamız kapsamında aşağıda ele alınacaktır.

### **1. Genel Kurul Kararı**

Şirket genel kurulu, usulüne uygun gerçekleştirdiği toplantılar aracılığıyla iradesini açıklamaktadır. Rüçhan hakkının sınırlandırılabilmesi veya kaldırılabilmesi için en önemli şart genel kurulun bu doğrultuda bir karar almış olmasıdır. Belirtmek gerekir ki, genel kurulda alınan sınırlandırma veya kaldırma kararının muhakkak gerekçesinin de gösterilmesi gerekir.<sup>102</sup> Öyle ki, bu şekilde, pay sahipleri, haklı sebebin olup olmadığı hususundaki değerlendirmeyi yapabileceklerdir.<sup>103</sup>

### **2. Gündeme Bağlılık İlkesinin Geçerli Olup Olmaması**

TTK m.413/2 hükmü gereğince, genel kurul, gündemde yer almayan konular hakkında müzakere edemeyecek ve karar alamayacaktır. Bu hüküm, şirketi ilgilendiren ve genel kurulda oylanacak konularda karar verilmeden önce, pay sahiplerinin bilgi sahibi olması amacıyla getirilmiştir. Böylece, şirketin geleceğine ilişkin kararların acele bir şekilde alınmasının önüne geçilmeye çalışılmıştır. Ayrıca, gündemin, pay sahiplerinin anlayabileceği şekilde düzenlenmesi zorunludur.<sup>104</sup>

Sermaye artırım kararının da alınabilmesi için bu konunun gündemde yer alması gerekmektedir. Fakat rüçhan hakkının sınırlandırılması veya kaldırılmasına ilişkin karar alınabilmesi için, bunun ayrıca genel kurul gündeminde yer alıp almaması gerektiği konusu tartışmalı olmakla birlikte, bu konuda ne eTTK'da ne de TTK'da açık hüküm bulunmaktadır.<sup>105</sup>

---

102 Böckli, § 2, N.268 (Aktaran: Adıgüzel, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması, 22).

103 Adıgüzel, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması, 22.

104 Ansay, Anonim Şirketler Hukuku, 173; Atay, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 54.

105 Atay, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 54.

Öğretideki birtakım yazarlar, rüçhan hakkının kısıtlanmasına ilişkin olarak alınacak kararın, sermaye artırımına bağlı ve onun sonucu niteliğinde olduğundan bahisle, bunun, gündemde yer almasına gerek olmadığını ifade etmektedirler.<sup>106</sup> Yargıtay da 1959 yılında, benzer doğrultuda bir karar vererek<sup>107</sup>, rüçhan hakkının sınırlandırılması veya kaldırılmasının, esas sermaye artırımının doğal sonucu olarak ortaya çıkacağını, bu sebeple gündeme ayrıca eklenmesinin gerekmeceğini ifade etmiştir.<sup>108</sup>

Birtakım yazarlar ise, rüçhan hakkının kısıtlanmasına ilişkin kararın gündemde yer almasının şart olduğunu, bu kararın, pay sahiplerinin başka haklarını da etkileyeceğini ifade etmektedirler.<sup>109</sup> Kanaatimizce, her ne kadar rüçhan hakkının kısıtlanması, sermaye artırım kararının sonucu olarak ortaya çıksa da pay sahiplerinin, sermaye artırım kararıyla rüçhan hakkının sınırlandırılması veya kaldırılması kararları bakımından farklı şekilde oy kullanabilmeleri mümkündür. Bu nedenle, rüçhan hakkının kısıtlanmasının önceden gündeme eklenerek, pay sahiplerine detaylı bir inceleme yapabilmeleri için imkân tanınması ve daha sağlıklı bir müzakere sürecinin sağlanması olması gerektirir.

### 3. Toplantı ve Karar Yeter Sayılarının Sağlanması

TTK m.461/2 uyarınca, rüçhan hakkının sınırlandırılmasına veya kaldırılmasına ilişkin karar, genel kurulda sermayenin en az yüzde altmışının olumlu oyu ile alınabilecektir. eTTK'nın rüçhan hakkını düzenleyen 394.maddesinde, rüçhan hakkının kısıtlanmasına ilişkin olarak genel kuruldaki nisaba dair bir hüküm bulunmamaktaydı ve öğretilerde esas sermaye artırımına ilişkin nisapların geçerli olacağı kabul edilmekteydi.<sup>110</sup> Ancak bu kabul, TTK'nın yürürlüğe girmesiyle geçerliliğini yitirmiştir.<sup>111</sup>

TTK m.461/2'nin gerekçesinde, rüçhan hakkının kısıtlanmasında ağırlaştırıcı nisaba başvurulmasının, önleyici niteliği ile bir azınlık hakkı oluşturduğu belirtilmiştir.<sup>112</sup> Buradaki azınlık hakkı, olumsuz azınlık hakkını ifade etmektedir. Olumsuz azınlık hakkı,

106 Aytaç, Anonim Ortaklıklarda Rüçhan Hakkı, 332; Moroğlu, Anonim Ortaklıklarda Esas Sermaye Artırımı,175; Şener, Ortaklıklar Hukuku, 589.

107 Y.TD. 02.06.1959 E. 1959/507, K. 1959/1657 (Eriş, Anonim Şirketler Hukuku, 413; Adıgüzel, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması, 24).

108 Moroğlu, Anonim Ortaklıklarda Esas Sermaye Artırımı,71-72.

109 Akünel, Anonim Ortaklıkta Pay Sahiplerinin Yeni Pay Alma Hakkı, 271; Epçeli, Yeni Pay Alma Hakkı, 3606; Yıldız, Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, 284.

110 Akünel, Anonim Ortaklıkta Pay Sahiplerinin Yeni Pay Alma Hakkı, 271-272; Moroğlu, Anonim Ortaklıklarda Esas Sermaye Artırımı,176.; Yıldız, Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, 284.

111 Adıgüzel, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması, 26.

112 TTK m. 461/2'nin Gerekçesi, [www.lexpera.com.tr](http://www.lexpera.com.tr) (E.T.: 24.05.2021).

azınlığın olumsuz oy kullanarak karar alınmasına engel olması durumudur.<sup>113</sup> Ağırlaştırılmış nisap, TTK'da açıkça olumsuz azınlık hakkı olarak düzenlenmemiştir ancak öğretide olumsuz azınlık hakkı niteliğinde olduğu kabul edilmektedir. Rüçhan hakkının kısıtlanması için esas sermayenin en az yüzde altmışının genel kurul toplantısına katılarak olumlu oy vermesi gerektiğinden, azınlık pay sahipleri olumsuz oylarıyla bu kararın alınmasının önüne geçebileceklerdir.<sup>114</sup> Öyle ki, rüçhan hakkının kısıtlanmasını istemeyen ve azınlık olarak ifade ettiğimiz pay sahipleri, genel kurul toplantısına katılmayarak veya çekimser veya olumsuz oy kullanarak kararın alınmasına engel olabileceklerdir.<sup>115</sup>

Kanunda öngörülen yeter sayıların esas sözleşme ile değiştirilip değiştirilemeyeceğine ilişkin olarak kanunda herhangi bir hüküm bulunmamaktadır. Rüçhan hakkının kısıtlanması kararına ilişkin kanunda öngörülen ağırlaştırılmış nisap, pay sahiplerinin haklarını koruyucu ve önleyici nitelikte bir azınlık hakkıdır. Bu sebeple, yeter sayının azaltılması şeklinde bir esas sözleşme hükmü konulamayacak, konulursa geçersiz olacaktır.<sup>116</sup>

#### **4. Yönetim Kurulu Raporu**

TTK m.461/2'de rüçhan hakkının kısıtlanmasının gerekçelerinin, yeni payların primli ya da primsiz çıkarılmasının nedenlerinin ve primin nasıl hesaplandığının bir yönetim kurulu raporuyla açıklanacağı ve bu raporun tescil ve ilan edileceği belirtilmiştir.

Belirtmek gerekir ki, söz konusu tescil ve ilanın içeriği, pay sahibinin genel kurulda kullanacağı oyu yakından ilgilendirecektir.<sup>117</sup> Bu ilanın yapılmaması halinde, rüçhan hakkının kısıtlanması kararı batıl olacaktır.<sup>118</sup>

---

113 Birsal, Anonim Şirketlerde Çeşitli Menfaat Grupları, 631; Sumer, Anonim Ortaklıklarda Azınlık Haklarının Korunması ve Anonim Ortaklığın Haklı Nedenle Feshi,26; Değirmencioğlu Aydın, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 228.

114 Sumer, Anonim Ortaklıklarda Azınlık Haklarının Korunması ve Anonim Ortaklığın Haklı Nedenle Feshi,27; Değirmencioğlu Aydın, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 228.

115 Değirmencioğlu Aydın, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı,228.

116 Yıldız, Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, 284; Adıgüzel, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması, 28; Atay, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 57.

117 Keskin, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 116.

118 Poroy, Tekinalp, & Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, 228.

## 5. Haklı Sebep

TTK'nın 461/2. maddesinde, genel kurulun rüçhan hakkının kısıtlanmasına ilişkin olarak karar alabilmesi için haklı sebeplerin varlığı aranmıştır.<sup>119</sup> Ayrıca, haklı sebeplerin neler olabileceğine ilişkin kanun maddesinde birtakım örnekler sayılmış, diğer haklı sebepler ise öğretiy ve uygulamaya bırakılmıştır. Sayılan bu haklı sebepler, diğer haklı sebeplerin belirlenmesinde anahtar bir rol üstlenecektir.<sup>120</sup> Bir durumun, rüçhan hakkının kısıtlanması bakımından haklı sebep teşkil edip etmeyeceğini, hâkim, somut olayın özelliklerine göre tespit edecektir.<sup>121</sup>

Rüçhan hakkının kısıtlanmasında, menfaatlerin dengelenmesi esas tutulmaktadır. Bu menfaat dengelemesi yapılırken; gereklilik, eşitlik ve ölçülülük ilkeleri önem arz etmektedir. Yani, bu ilkelere uyması halinde bir sebep, haklı sebep olarak kabul edilebilecektir.<sup>122</sup>

TTK'nın sınırlı bir şekilde olmaksızın örnekleme amacıyla saydığı, haklı sebep olarak kabul edilebilecek durumlar şunlardır: halka arz, işletmelerin, işletme kısımlarının, iştiraklerin devralınması ve işçilerin şirkete katılmaları. Aşağıda bu durumlar ile TTK'da sayılmayan ancak haklı sebep teşkil edebilecek diğer durumlar açıklanacaktır.

### a. Halka Arz

TTK, halka arzı, halka açılma politikasını teşvik amacıyla benimsemiştir.<sup>123</sup> Bununla birlikte, halka arz, esasen TTK'da değil SerPK'da düzenlenen bir kavramdır. SerPK m.3/1-f uyarınca halka arz, sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan yapılan genel bir çağrıyı ve bu çağrı devamında gerçekleştirilen satışı ifade etmektedir. Halka arz ile hem şirkete finansman sağlanacak hem de şirkete yeni sermaye gelmesi sağlanacaktır.<sup>124</sup>

Rüçhan hakkının kısıtlanmasına konu olacak sermaye piyasası araçları pay senetleri olup; sermaye artırım kararı sonrası yeni çıkarılan payların halka arz edilmesinin istenmesi

119 TTK m. 461/2'nin Gerekçesi, [www.lexpera.com.tr](http://www.lexpera.com.tr) (E.T.: 24.05.2021).

120 Adıgüzel, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması, 5.

121 Atay, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 57.

122 Yıldız, Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi,155; Adıgüzel, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması, 6.

123 Poroy, Tekinalp, & Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, 224; Adıgüzel, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması, 14.

124 Adıgüzel, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması, 15.

durumunda, pay sahiplerinin rüçhan haklarının ya sınırlandırılması ya da tamamen kaldırılması gerekmektedir. Esasen, halka açılmak isteyen anonim şirketler bakımından halka arzın, rüçhan hakkının kısıtlanması için haklı sebep teşkil edebileceğinin kanunda kabulü, şirkete kolaylık sağlanması amacıyla<sup>125</sup> Halka açılma oranına bakılmaksızın, halka arz, haklı sebep olarak kabul edilmektedir.<sup>126</sup>

Fakat belirtmek gerekir ki, halka arz nedeniyle rüçhan hakkı kısıtlanırken, eşit işlem ilkesine uygun hareket edilmeli ve amaçtan sapılmamalıdır.<sup>127</sup>

### **b. İşletmelerin, İşletme Kısımlarının ve İştiraklerin Devralınması**

Devralmalarda, anonim şirketin, aynı sermaye iktisabı söz konusu olup bu durum, rüçhan hakkının kısıtlanması bakımından TTK m.461/2 uyarınca haklı sebep olarak kabul edilmektedir. Anonim şirketin, devralma sebebiyle rüçhan hakkını kısıtlamasında, amaçlanan, şirketin menfaatlerinin korunmasıdır.<sup>128</sup>

Anonim şirketin, aynı sermayeyi devralabilmesi için TTK m.142/1 uyarınca, sermayesini artırması gerekmektedir. Şirket, artırılan bu sermaye sonrası devralınacak aynı sermayeye bağlı olarak, mevcut pay sahiplerine rüçhan haklarını kullandırmayıp sınırlayabilecek veya tamamen kaldırabilecektir.<sup>129</sup>

Ancak belirtmek gerekir ki, rüçhan hakkının kısıtlanmasının haklı bir sebep olarak kabul edilip edilemeyeceğinin tespitinde gerçekten şirketin mi yoksa çoğunluk pay sahiplerinin mi menfaatinin korunmaya çalıştığı belirlenmelidir. Zira, böyle bir kısıtlamada şirketin somut bir menfaatinin olması gereklidir.<sup>130</sup> Yani örneğin, devralan şirketin çoğunluk paylarına sahip olan kişiler, devralınan şirketin de çoğunluk paylarına sahiplerse, rüçhan hakkının kısıtlanması haklı sebep teşkil etmeyecektir.<sup>131</sup>

---

125 Poroy, Tekinalp, & Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, 224; Adıgüzel, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması, 15.

126 Poroy, Tekinalp, & Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, 224.

127 Tekinalp, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, 357; Keskin, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 118.

128 Adıgüzel, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması, 15.

129 Tekinalp, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, 307; Adıgüzel, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması, 16.

130 Değirmencioğlu Aydın, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 271.

131 Göksoy, Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Yeni Pay Alma Hakkının Kaldırılması, 413-414; Değirmencioğlu Aydın, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 271; Adıgüzel, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması, 16.

### c. İşçilerin Şirkete Katılması

TTK m.416/2 uyarınca, anonim şirkette çalışan işçilerin şirkete pay sahibi olarak katılabilmeleri için sermaye artırımına gidilmesi durumunda, şirkette pay sahibi olanların rüçhan haklarının kısıtlanması, kısıtlama bakımından haklı bir sebep olarak kabul edilmektedir.<sup>132</sup>

Belirtmek gerekir ki, buradaki işçi kavramının geniş yorumlanması gerekir. Öyle ki, işçi kavramı, sermaye artırımının gerçekleştiği ana şirketin işçilerini kapsadığı kadar yavru şirketin işçilerini de kapsamaktadır. Ancak yönetim kurulu üyeleri ile üst düzeydeki yöneticiler işçi olarak kabul edilemeyecektir.<sup>133</sup> Fakat bu konudaki karşıt görüşe göre, bu kişiler, her ne kadar üst düzey yönetici olsalar da şirketin çalışanı olmaları sebebiyle, işçi kavramının kapsamı içinde yer almalıdırlar.<sup>134</sup>

İşçilerin şirkete katılımı amacıyla rüçhan hakkının kısıtlanmasında, söz konusu kısıtlama kararının, şirket menfaatine uygun olması ve pay sahiplerine olabilecek en az ölçüde zarar verecek şekilde kullanılması gerekmektedir.<sup>135</sup>

### d. Diğer Haklı Sebepler

TTK'da sayılmamakla birlikte, rüçhan hakkının kısıtlanmasında haklı sebep teşkil edebilecek durumlardan biri, *şirketin finansal durumunun düzeltilmesi amacıyla sermaye artırımına gidilmesidir*. Şirketin finansal durumunun kötü olması ve düzeltilmesi için sermaye artırımına gidilmesinde, mevcut pay sahipleri, yeni çıkarılan payları alabilecek ekonomik güce sahip değilse, bu paylar yeni pay sahiplerine satılarak şirketin finansal durumu düzeltilmeye çalışılacaktır.<sup>136</sup> Böyle bir durumda, şirketin menfaati ağır basacağından, rüçhan hakkının kısıtlanması bakımından haklı bir sebebin var olduğunu söylemek mümkündür.<sup>137</sup>

132 Tekinalp, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, 308; Adıgüzel, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması, 16.

133 Tekinalp, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, 308; Keskin, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 118.

134 Adıgüzel, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması, 17.

135 Göksoy, Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Yeni Pay Alma Hakkının Kaldırılması, 418; Adıgüzel, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması, 17.

136 Poroy, Tekinalp, & Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, 226; Atay, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 61.

137 Omağ, Anonim Şirketler Hukukunda Eşit İşlem İlkesinin (Hukuki) Sonuçları, 1-8; Poroy, Tekinalp, & Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, 226; Atay, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 61.

Haklı sebebin oluşabileceği başka bir durum *borçların sermayeye dönüştürülmesi halidir*. Anonim şirketin üçüncü kişilere karşı borcunun bulunması durumunda, şirket borcunu karşılamak üzere, sermaye artırımını yaparak, söz konusu üçüncü kişileri şirkette pay sahibi yapabilmektedir. Böylece şirket hem borcunu ifa edecek hem de yeni pay sahipleri kazanacaktır.<sup>138</sup> Böyle bir durumda, alacaklıların, yeni çıkarılan payları alabilmeleri için mevcut pay sahiplerinin rüçhan haklarının kısıtlanması haklı sebep teşkil edebilecektir. Fakat belirtmek gerekir ki, şirketin borçlarını ifa etmek için rüçhan hakkını kısıtlama kararı vermesi, ancak şirketin mali durumunu düzeltmek için başka hiçbir yolunun kalmaması halinde, ilkelere uygun bir karar niteliğinde olacaktır.<sup>139</sup>

---

138 Adıgüzel, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması, 20.

139 Göksoy, Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Yeni Pay Alma Hakkının Kaldırılması, 420; Atay, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 61.

## V. SONUÇ

Anonim şirketler, zaman zaman sermaye artırımına gitmektedirler. Sermaye artırımını, şirketin, daha fazla sermayeye ihtiyaç duyması, birtakım projelerin gerçekleştirilmesi, borçların sermayeye kazandırılması gibi sebeplere dayanabilmektedir. Dış kaynaklı sermaye artırımıyla birlikte, pay sahibinin yeni çıkarılan paylardan alamaması, şirketteki kâr payının ve oy gücünün azalmasına yol açabilecektir. Pay sahiplerinin, sermaye artırımından olumsuz etkilenmesinin önüne geçmek amacıyla tanınan rüçhan hakkı sayesinde, pay sahipleri yeni çıkarılan payları öncelikli olarak alabileceklerdir.

Rüçhan hakkı, pay sahiplerine tanınan ve şirkete karşı ileri sürülebilen nispi bir haktır. Ayrıca, söz konusu hak, pay sahipleri bakımından bir yükümlülük doğurmayıp, pay sahipleri rüçhan haklarını kullanmakta veya devretmekte özgürdürler. Rüçhan hakkıyla ilgili başka önemli bir mesele, oransallık ilkesi doğrultusunda kullanılmasıdır. Öyle ki, pay sahipleri, yeni çıkarılan payları, mevcut paylarının sermayeye oranına göre alma hakkına sahiptirler.

Rüçhan hakkı, sermaye artırımını gerçekleşmeden önce soyut bir hak niteliğinde olup, kullanılabilmesi için ön koşul, dış kaynaklı sermaye artırımını yapılmasıdır. Rüçhan hakkının kullanılabilmesi için diğer koşul ise, hakkın sınırlandırılmamış veya kaldırılmamış olmasıdır.

TTK m.461/2’de, rüçhan hakkının, haklı sebeplerin varlığı halinde genel kurul kararıyla sınırlandırılabilirliği veya kaldırılabilirliği hüküm altına alınmıştır. Pay sahipleri açısından böylesine önem arz eden bir hakkın, şirket tarafından keyfi olarak kısıtlanmasının önüne geçmek amacıyla, söz konusu maddede, rüçhan hakkının sınırlandırılması veya kaldırılması için gereken şartlar detaylı bir biçimde açıklanmıştır. Örneğin, rüçhan hakkının kısıtlanmasına ilişkin bir kararın alınabilmesi için, ağırlaştırılmış toplantı ve karar yeter sayılarına başvurulacaktır. Buna göre, rüçhan hakkının sınırlandırılması veya kaldırılması için bu doğrultuda sermayenin en az yüzde altmışının olumlu oy kullanması gerekmektedir.

Rüçhan hakkının kısıtlanabilmesi kararının haklı bir sebebe dayanması gerekmekte olup bu haklı sebebin neler olabileceğine ilişkin kanunda birtakım örnekler sayılmıştır. Bunlar; halka arz, işletmelerin, işletme kısımlarının, iştiraklerin devralınması ve işçilerin şirkete

katılmalarıdır. Ancak belirtmek gerekir ki, kanunda yapılan bu sayma sınırlı bir sayma değildir, haklı sebebin varlığı her somut olay özelinde ayrıca tespit edilecektir.

Örneğin, şirketin finansal durumunun düzeltilmesi veya borçların sermayeye dönüştürülmesi amacıyla sermaye artırımına gidilmesi durumunda da haklı sebep bulunduğunu söylemek mümkündür.

## KAYNAKÇA

- Adıgüzel, B. (2014). Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması. *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, XVIII(1), 1-48.
- Akın, İ. (2013). Anonim Şirketlerde Esas Sermaye Artırımında Pay Sahiplerinin Hakları. *TBBD*, 26(106), 11-39.
- Akın, M. Y. (1995). Kayıtlı Sermayede Rüçhan Hakkının Sınırlandırılması veya İlgilinin Bu Hakkı Kullanımdan Yoksun Bırakılmasındaki Kistaslar. *Prof. Dr. Reha Poroy'a Armağan* (s. 7-33). içinde İstanbul: İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi.
- Akünel, T. (1969). Anonim Ortaklıkta Pay Sahiplerinin Yeni Pay Alma Hakkı. *İÜMHAD*, 3(5), 257-278.
- Ansay, T. (1982). *Anonim Şirketler Hukuku* (6 b.). Ankara.
- Atay, O. (2020). Anonim Şirkette Rüçhan Hakkı (Yüksek Lisans Tezi). Ankara: Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Aytaç, Z. (1985). Anonim Ortaklıklarda Rüçhan Hakkı. *Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu II* (s. 297-340). içinde Ankara.
- Bahtiyar, M. (2015). *Ortaklıklar Hukuku* (9 b.). İstanbul.
- Bilgin, B. O. (2019). Kayıtlı Sermaye Sisteminde Rüçhan Hakkının Sınırlandırılması ve Yönetim Kurulunun Sorumluluğu. *Terazi Hukuk Dergisi*, 14(158), 1914-1925.
- Birsel, M. (1970). "Anonim Şirketlerdeki Çeşitli Menfaat Grupları", *İmran Öktem'e Armağan*. Ankara: Sevinç Matbaası.
- Böckli, P. (2009). *Schweizer Aktienrecht*. Zurich.
- Cenkci, E. (2015). *Anonim Ortaklıkta Kayıtlı Sermaye Sistemi* (1 b.). İstanbul: On İki Levha Yayıncılık.
- Cenkci, E. (2016). Kayıtlı Sermaye Sisteminde Yeni Pay Alma (Rüçhan) Hakkının Sınırlandırılması Bağlamında Genel Kurulun Yetkileri -Alman ve İsviçre Hukuku İle Karşılaştırmalı-. *Türkiye Barolar Birliği Dergisi*, 29(122), 315-336.

- Değirmencioğlu Aydın, N. (2020). Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı (Doktora Tezi). Kocaeli: Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Epçeli, S. (2010). Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Yeni Pay Alma Hakkı İle İlgili Olarak Getirdiği Düzenleme, Eleştiriler ve Öneriler. *İBD*, 84(6), 3589-3625.
- Eriş, G. (1995). *Anonim Şirketler Hukuku*. Ankara.
- Eriş, G. (2014). *Ticari İşletmeler ve Şirketler* (2 b., Cilt 3). Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Forstmoser, P., Meier-Hayoz, A., & Nobel, P. (1996). *Schweizerisches Aktienrecht*. Bern.
- Göksoy, Y. C. (2003). Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Yeni Pay Alma Hakkının Kaldırılması. *Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp'e Armağan* (s. 363-440). içinde İstanbul.
- Görmez, O. (2017). *6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Rüçhan Hakkının Kısıtlanması* (1 b.). İstanbul: Beta.
- Karahan, S., & Saraç, T. (2012). *Şirketler Hukuku*. Konya.
- Keskin, Ü. G. (2019). Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı (Yüksek Lisans Tezi). İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Moroğlu, E. (2003). *Anonim Ortaklıklarda Esas Sermaye Artırımı* (2 b.). İstanbul.
- Moroğlu, E. (2015). *Anonim Ortaklıkta Sermaye Artırımı* (Genişletilmiş ve Güncelleştirilmiş 3. Baskı). İstanbul.
- Omağ, M. K. (1986). Anonim Şirketler Hukukunda Eşit İşlem İlkesinin (Hukuki) Sonuçları. *Hukuk Araştırmaları*, 1(1), 1-8.
- Özsungur, F. (2014). Rüçhan Hakkının Kullanılmaması ve Sermaye Artırımında Pay Taahhütlerinin Kısmen Yerine Getirilmesi Sorunu. *Hacettepe Hukuk Fakültesi Dergisi*, 4(2), 145-163.
- Poroy, R., Tekinalp, Ü., & Çamoğlu, E. (2014). *Ortaklıklar Hukuku I* (13 b.). İstanbul: Vedat Kitapçılık.
- Poroy, R., Tekinalp, Ü., & Çamoğlu, E. (2017). *Ortaklıklar Hukuku II* (13 b.). İstanbul.
- Pulaşlı, H. (2015). *Şirketler Hukuku Şerhi* (2 b., Cilt II). Ankara.
- Saraç, T. (2009). *Anonim Şirketlerde Şarta Bağlı Sermaye Artırımı*. Ankara: Asil Yayın.

- Sumer, A. (1990). Anonim Ortaklıklarda Azınlık Haklarının Korunması ve Anonim Ortaklığın Haklı Nedenle Feshi (Doktora Tezi). İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Şener, O. H. (2015). *Ortaklıklar Hukuku Ders Kitabı* (2 b.). Ankara.
- Şener, O. H. (2017). *Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku Ders Kitabı* (Güncelleştirilmiş 3.Baskı). Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Taşdelen, N. (1992). Anonim Ortaklıkta Rüçhan Hakkı. *DÜHFD*(2).
- Tekinalp, Ü. (2011). *Yeni Anonim ve Limited Ortaklıklar Hukuku ile Tek Kişi Ortaklığının Esasları* (2 b.). İstanbul: Vedat Kitapçılık.
- Tekinalp, Ü. (2013). *Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku* (3 b.). İstanbul: Vedat Kitapçılık.
- Teoman, Ö. (2012). *Yaşayan Ticaret Hukuku (Hukuki Mütalaalar), Kitap 14: 2010-2011* (1 b.). İstanbul: On İki Levha Yayınları.
- Türk, H. S. (1967/1968). Yargıtay Kararları. *BATİDER*, 4(2), 353-357.
- Yıldız, Ş. (1996). *Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı* (1 b.). İstanbul.
- Yıldız, Ş. (2004). *Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi*. Ankara.
- Yıldız, Ş. (2012). 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununda Rüçhan Hakkı Konusunda Getirilen Değişiklikler. *Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi*, 18(2), 809-818.

## İNTERNET SİTELERİ

<http://www.lexpera.com.tr>

<http://www.resmigazete.gov.tr>

<https://sozluk.gov.tr/>