

173665

**ANONİM ŞİRKETLERDE
ÖZKAYNAKLARI OLUŞTURAN MENKUL KIYMETLERİN
İHRACI VE MUHASEBELEŞTİRİLMESİ**

Volkan ILGAZ

**Yüksek Lisans
Eskişehir - 2003**

**Anadolu Üniversitesi
Eskişehir**

**ANONİM ŞİRKETLERDE ÖZKAYNAKLARI OLUŞTURAN MENKUL
KIYMETLERİN İHRACI VE MUHASEBELEŞTİRİLMESİ**

Volkan ILGAZ

YÜKSEK LİSANS TEZİ
İşletme (Muhasebe) Anabilim Dalı
Danışman: Doç. Dr. Saime ÖNCE

Eskişehir
Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
Eylül 2003

YÜKSEK LİSANS TEZ ÖZÜ

ANONİM ŞİRKETLERDE ÖZKAYNAKLARI OLUŞTURAN MENKUL KIYMETLERİN İHRACI VE MUHASEBELEŞTİRİLMESİ

Volkan ILGAZ

İşletme (Muhasebe) Anabilim Dalı

Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eylül 2003

Danışman: Doç. Dr. Saime ÖNCE

Özkaynaklar, şirket sahipleri veya ortaklarının varlıklar üzerindeki haklarıdır. Özkaynaklar; kuruluşta işletme sahiplerinin sermaye olarak koydukları değerlerden oluşur ve sermaye artışı ile büyüme gösterir, sermayenin azaltılması ile de küçülür. Her iki durum da özkaynaklarda değişiklik meydana getiren işlemlerdir. Elde edilen karların oto finansman yoluyla işletmede tutulması ve çeşitli nedenlerle oluşan varlıklarda ki değer artışları da ortakların varlıklar üzerindeki haklarını arttırır.

Şirketin kuruluş aşamasında ya da sermaye arttırımı sırasında, sermaye taahhüdünde bulunan kişiler o şirketin ortakları olurlar. Ortakların şirketin varlıkları üzerindeki hakları sermaye (ortaklarca sağlanan sermaye) olarak ifade edilir. Şirket ortakları bu haklarını ve paylarını temsilen hisse senetlerine sahip olurlar.

Günümüzde sermaye piyasalarının gelişmesi sonucunda ve anonim şirketlerin finansman ihtiyaçlarını karşılamakta, hem yabancı kaynaklara hem de özkaynaklara başvurabilirler. Ancak şirketlerin daha çok özkaynaklardan finansman sağlama yoluna gitmek istemeleri sonucunda; çeşitli yatırımcı kitlelerinin durum ve arzuları da göz önünde tutularak yeni özkaynak niteliğindeki menkul kıymetlerin ortaya çıkmasına neden olmuştur.

Çalışmada; TTK ve SPKn açısından, özkaynak niteliğindeki hisse senedi ve hisse senedi türevi olarak ifade edilen; Oydan Yoksun Hisse Senedi (OYHS), Katılma İntifa Senedi (KİS) ve Kar Zarar Ortaklığı Belgesi (KZOB), menkul kıymetlerin ihraçları ve muhasebeleştirilmesi ele alınmıştır.

ABSTRACT**THE ISSUANCE AND ACCOUNTING OF STOCKS AND BONDS THAT
FORM EQUITY CAPITALS IN JOINT- STOCK COMPANIES****Volkan ILGAZ****The Department of Business Administration (Accounting)****Anadolu University, The Institute of Social Sciences, September 2003****Adviser: Doç. Dr. Saime ÖNCE**

As is known, equity capitals are the rights of the owners and members of a company over assets. They are formed by the values invested by the owners of an administration as capital and they grow in parallel with increase of capital and decrease with reduction of capital. Both of the cases are transactions causing change in equity capitals.

In the incorporation stage of the company or during the increase of capital, those who stipulated capital become the partners (members) of the company. The rights of the partners over the assets of the company are called capital (capital maintained by the members) the members of the company own share (stock) certificates representing those rights and shares.

Nowadays, as a result of the development of capital markets, it is possible to refer to equity and foreign capitals in order to meet the financial requirements or needs of joint- stock companies. However, since the companies preferred to maintain finance through equity capitals, it caused the emergence of the stocks and bonds qualified as a new financial instruments, taking the demands and requests of several investors and financiers.

My purpose in conducting the study is to analyse the issuance and accounting of the share (stock) certificates qualified as equity capital and the stocks and bonds defined as derivatives of share (stock) certificates, (shares excluding voting rights, participating bonds and profit and loss partnership certificates) in terms of Turkish Commercial Law and Capital Markets Board of Türkiye.

JÜRİ VE ENSTİTÜ ONAYI

Volkan ILGAZ'ın "Anonim Şirketlerde Öz Kaynakları Oluşturan Menkul Kıymetlerin İhracı ve Muhasebeleştirilmesi" başlıklı tezi 5 Kasım 2003 tarihinde, aşağıdaki jüri tarafından Lisansüstü Eğitim Öğretim ve Sınav Yönetmeliğinin ilgili maddeleri uyarınca, **İşletme (Muhasebe)** Anabilim Dalında, yüksek lisans tezi olarak değerlendirilerek kabul edilmiştir.

İmza

Üye (Tez Danışmanı) : Doç.Dr.Saime ÖNCE

Üye : Doç.Dr.Kerim BANAR

Üye : Doç.Dr.Recai DÖNMEZ

Prof.Dr. Nuhhan AYDIN
Anadolu Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü

ÖNSÖZ

Tez çalışmam esnasında; çalışmalarımın tüm ayrıntılarıyla titizlikle ilgilenen, anlayış ve yardımlarını esirgemeyen tez danışmanım sayın hocam Doç. Dr. Saime ÖNCE'ye,

Emekliliğine kadar tez danışmanlığımı yürüten değerli hocam Prof. Dr. Özgül Cemalcılar'a,

Tezin yazım aşamasında yardımlarını ve desteklerini esirgemeyen; Cihan Ilgaz, Burak Ilgaz, Zeynep Atakan, Hüseyin Baş, Ali Kaçar ve Oğuz Nebioğlu'na,

Ereğli Demir Çelik Fabrikaları T.A.Ş.'den sayın Uğur Cudi Gül'e,

Ayrıca, tez süresi boyunca bana maddi ve manevi desteklerini esirgemeyen aileme teşekkürü bir borç bilirim.

KISALTMALAR CETVELİ

ABD	: Amerik Birleşik Devletleri
a.g.e	: Adı Geçen Eser
AŞ	: Anonim Şirket
BK	: Borçlar Kanunu
Bknz	: Bakınız
CA	: Corporation Act (İngiliz Ortaklıklar Kanunu)
CC	: Codice Civile (İtalyan Medeni Kanunu)
ERDEMİR	: Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş.
İBK	: İsviçre Borçlar Kanunu
İİK	: İcra İflas Kanunu
KİS	: Katılma İntifa Senedi
KZOB	: Kar Zarar Ortaklığı Belgesi
mad.	: Madde
OYHS	: Oydan Yoksun Hisse Senedi
SPKn	: Sermaye Piyasası Kanunu
SPKr	: Sermaye Piyasası Kurulu
TDHP	: Tekdüzen Hesap Planı
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
TTSG	: Türkiye Ticaret sicil Gazetesi
vb.	: ve benzeri

İÇİNDEKİLER

ÖZ.....	ii
ABSTRACT.....	iii
JÜRİ VE ENSTİTÜ ONAYI.....	iv
ÖNSÖZ.....	v
ÖZGEÇMİŞ.....	vi
KISALTMALAR CETVELİ.....	vii
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

ANONİM ŞİRKETLERDE ÖZ KAYNAKLARI OLUŞTURAN MENKUL KIYMETLER

1. ANONİM ŞİRKETLERDE HİSSE SENETLERİ	3
1.1.Tanımı	3
1.2. Hisse Senedi Çıkaracak Kuruluşlar	4
1.3. Hisse Senetlerinin Şekli	4
1.4. Hisse Senetlerinin Temel Özellikleri	6
1.5. Hisse Senedinin Sağladığı Haklar ve Mali Sorumluluklar.....	7
1.5.1. Şirket Karından Pay Alma Hakkı	7
1.5.2.Şirket Yönetimine Katılma Hakkı	8
1.5.3.Oy (Rey) Kullanma Hakkı.....	8
1.5.4.Rüçhan Hakkı	9
1.5.5.Tasfiyeden Pay Alma Hakkı.....	9
1.5.6. Bilgi Edinme Hakkı.....	9
1.6. Hisse Senetlerinde Fiyat (Değer) Tanımlamaları	10
1.7.Hisse Senetleri Yerine Verilen İlmühaberler	11
2. HİSSE SENEDİ TÜRLERİ.....	11
2.1. Nama ve Hamiline Yazılı Hisse Senetleri.....	12

2.1.1. Nama Yazılı Hisse Senetleri.....	12
2.1.2 .Hamiline Yazılı Hisse Senetleri.....	13
2.2. Adi ve İmtiyazlı Hisse Senetleri.....	14
2.3.Bedelli ve Bedelsiz Hisse Senetleri.....	15
2.4. Primli ve Primsiz Hisse Senetleri.....	15
2.5. Kurucu ve İntifa Senetleri.....	16
2.6. Nakit ve Ayın Karşılığı Çıkarılan Hisse Senetleri.....	16
3. OYDAN YOKSUN HİSSE SENETLERİ (OYHS).....	16
3.1.Tanımı.....	18
3.2.Türü ve Şekli.....	19
3.3.İhraç Şartları.....	19
3.3.1. Ortaklıkların Niteliği.....	19
3.3.2.Esas Sözleşmede OYHS İhracına İlişkin Hüküm Bulunması.....	20
3.3.3.Payların İtibari Değerleri.....	20
3.3.4.İhraç Limitinin Esas Sözleşmede Gösterilmesi.....	20
3.3.5. Yetkili Organın İhraç Kararı.....	21
3.3.6. İmtiyazların Esas Sözleşmede Gösterilmesi.....	21
3.4.Sahibine Sağladığı Haklar.....	21
3.4.1.Kar Payında İmtiyaz Hakkı.....	22
3.4.2.Tasfiye Sonucunda İmtiyaz Hakkı.....	22
3.4.3.Rüçhan Hakkı (Yeni Pay Alma Hakkı).....	23
3.4.4.Bedelsiz Pay Alma Hakkı.....	24
3.4.5.Bilgi Alma Hakkı.....	24
3.4.6.Genel Kurula Katılma Hakkı.....	24
3.4.7.Oy Hakkının Doğması.....	25
3.4.7.1.Ortaklıkça Kar Dağıtılmaması.....	25
3.4.7.2.Ortaklık Esas Sözleşmesindeki Sürenin Geçmesi.....	25
3.4.8.Diğer Haklar.....	26
3.5.OYHS Sahipleri Özel Kurulu.....	27
3.6. Oydan Yoksun Hisse Senetlerinde İktisap Yasağı.....	27
4. KATILMA İNTİFA SENETLERİ (KİS).....	28
4.1.KİS İhracı.....	28

4.2.KİS'in Değeri	29
4.3.KİS İhraç Limiti.....	29
4.4. KİS'lerin Sahiplerine Sağladığı Haklar	29
4.5. KİS Sahiplerine Uygulanacak Hükümler Açısında Esas Sözleşme Değişikliği .	30
4.6.Ödenecek Kar Payı Tutarı.....	31
4.7. Satış Süresi, KİS'lerin İptali, Yeni İhraç Koşulları	31
4.8.KİS'lerin Geri Satın Alınması.....	32
5- KAR VE ZARAR ORTRAKLIĞI BELGESİ (KZOB)	33
5.1.Tanımı	33
5.2.Belgenin Niteliği.....	34
5.3.Belgenin Türü ve Vadesi.....	34
5.4.Belgenin İhracı	35
5.5.Belgenin Şekli	37
5.6.Kar veya Zarar Miktarının Tespiti ve Dağıtımı.....	37
5.7.KZOB'ların Hisse Senetleri İle Değiştirilmesi.....	39

İKİNCİ BÖLÜM

ANONİM ŞİRKETLERDE HİSSE SENEDİ İHRAÇLARI VE MUHASEBELEŞTİRİLMESİ

1.KURULUŞ ESNASINDA HİSSE SENEDİ İHRAÇLARI.....	41
2. HİSSE SENEDİ İHRAÇ ŞEKİLLERİ	43
2.1. Tamamı Nakit Karşılığı Hisse Senedi İhracı.....	43
2.2.Bedeli Tamamen Tahsil Edilmeden Hisse Senedi İhracı.....	44
2.2.1 Ortaklara Sermaye Borcunu Ödemeye Çağrı	46
2.2.2. Ortakların Sermaye Taahhütlerini Süresinde Ödememeleri.....	47
2.3.Nakit Dışı Varlık Karşılığı Hisse Senedi İhracı	49
2.3.1.Para, Alacak, Kıymetli Evrak ve Menkuller.....	49
2.3.2.İmtiyaz ve İhtira Beratları Ve Alameti Farika Ruhsat Nameleri Gibi Sınai Haklar.....	50
2.3.3. Her Nevi Gayri Menkul.....	50

2.3.4. Menkul ve Gayri Menkullerin Faydalanma Ve Kullanma Hakları.....	50
2.3.5. Şahsi Emek	51
2.3.6. Ticari İtibar	51
2.3.7. Ticari İşletmeler	51
2.3.8. Telif Hakları, Maden Ruhsatnameleri Gibi İktisadi Değeri Olan Sair Haklar	51
2.4. Primli Hisse Senedi İhracı.....	55
3. HİSSE SENETLERİNİN HALKA ARZI.....	56
3.1. Halka Arz Kavramı	56
3.2. Hisse Senetlerinin Halka Arzı İçin Gerekli Koşullar.....	57
3.2.1. Hisse Senedi Bedellerinin Tamamen Ödenmiş Olması	58
3.2.2. Halka Arz Edilen Hisse Senetlerinin, Sermayenin Belirli Bir Oranında Olması	58
3.2.3. Hisse Senetlerinin Devir ve Tedavülünü Kısıtlayıcı Kayıtların Bulunmaması.....	59
3.2.4. Satışın Aracı Kuruluş Vasıtasıyla Yapılması	59
3.2.4.1. En İyi Gayret Aracılığı	59
3.2.4.2. Bakiye Yüklenim Aracılığı	59
3.2.4.3. Tümenü Yüklenim Aracılığı.....	60
4. SERMAYE ARTTIRIMI ESNASINDA HİSSE SENEDİ İHRACI.....	62
4.1. Sermaye Arttırımının Nedenleri	63
4.2. Sermaye Arttırım Yolları	63
4.2.1. Yeni Hisse Senedi Çıkarmak Yoluyla Sermaye Arttırımı.....	64
4.2.2. Mevcut Hissedarların (Ortakların) Taahhütlerini Çoğaltmak	66
4.2.3. İç Kaynaklardan Sermaye Arttırımı (BEDELSİZ HİSSE SENEDİ İHRACI)	66
4.2.4. Tahvil Sahiplerine Alacaklarına Karşılık Hisse Senedi Vermek.....	70
4.2.5. Başka Şirketlerle Birleşmek	71
4.3. Kayıtlı Sermaye Sistemi.....	72
4.3.1. Kavramlar	72
4.3.2. Kayıtlı Sermaye Sistemine Geçiş.....	73
4.3.3. Kayıtlı Sermaye Sisteminde Çıkma veya Çıkarılma.....	75

4.3.4. Diğer Ülke Mevzuatları.....	75
5. SERMAYENİN AZALTILMASI.....	79
5.1. Sermaye Azaltma Yolları.....	80
5.1.1.Hisse Senetlerin Nominal Değerlerini Azaltmak.....	82
5.1.2.Hisse Senedi Sayısını Azaltmak	84
6. ANONİM ŞİRKETLERİN KENDİ HİSSE SENETLERİNİ GERİ SATIN ALMASI	
.....	85
6.1. Anonim Şirketlerin Kendi Hisse Senetlerini Satın Almasının Nedenleri	85
6.2. Hisse Senetlerinin Geri Satın Alımlarının Avantajları ve Sakıncaları.....	86
6.3. Anonim Şirketlerin Kendi Hisse Senetlerini Geri Satın Almasına İlişkin	
Ülkemizdeki Düzenlemeler.....	86
6.4. Ülkemizde Anonim Şirketlerin Kendi Hisse Senetlerini Devralabileceği Ya da	
Elde Edebileceği İstisnai Durumlar ve Muhasebeleştirilmesi	88
6.4.1. Esas Sermayeyi Azaltmak Amacıyla Geri Alma	88
6.4.2. Alacaklarını Tahsil Amacıyla Geri Alma.....	90
6.4.3. Başka Bir Şirketi Borç ve Alacaklarıyla Birlikte Devralma	93
6.4.4. Faaliyet Konuları Çerçevesinde Satın Alma	94
6.4.5. Teminat Olarak Kendi Hisse Senetlerini Rehin Alma	95
6.4.6. Bir Karşılık Ödemeden Kendi Hisse Senetlerini Alma.....	96
6.5. Ereğli Demir Çelik ve Fabrikaları Anonim Şirketi Özel Durumu.....	97
6.6. Diğer Ülkelerdeki Düzenlemeler	100
6.6.1. İsviçre	100
6.6.2.ABD	101
6.6.3.İtalya.....	101
6.6.4. İngiltere.....	102
6.6.5. Avrupa Birliği.....	103

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

HİSSE SENETLERİ İLE İLGİLİ ÖZEL DURUMLAR VE DİĞER ÖZKAYNAK MENKUL KIYMET İHRAÇLARININ MUHASEBELEŞTİRİLMESİ

1.HİSSE SENETLERİNİN TÜR (NEVİ) DEĞİŞTİRMESİ.....	104
2. HİSSE SENETLERİNDE BÖLÜNME VE BİRLEŞTİRME.....	107
2.1.Bölünme	108
2.2.Birleştirme	108
3. HİSSE SENETLERİNİN DEVRİ	109
3.1.Hamiline Yazılı Hisse Senetlerinin Devri.....	110
3.2. Nama Yazılı Hisse Senetlerini Devri.....	111
3.3.Karşılıkları Tamamen Ödenmemiş Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri.....	113
3.4.İlmühaberlerin Devri.....	114
4. HİSSE SENETLERİNİN REHNİ	115
4.1. Hamiline Yazılı Hisse Senetlerin Rehni	115
4.2. Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Rehni.....	116
5. HİSSE SENETLERİNİN ZİYAI VE İPTALİ	118
6. OYDAN YOKSUN HİSSE SENEDİ İHRACI.....	120
6.1. OYHS İhraç Etmenin Yararları	120
6.2.OYHS İhraç Etmenin Dezavantajları.....	121
6.3.Diğer Ülkelerde OYHS'leri.....	122
6.4. Ülkemizde OYHS ihracı ve Muhasebeleştirilmesi.....	123
7. KATILMA İNTİFA SENEDİ (KİS) İHRAÇLARI.....	128
7.1. KİS'lerinin OYHS'leri İle Karşılaştırılması.....	128
7.2. Ülkemizde KİS İhracı ve Muhasebeleştirilmesi.....	129
8. KAR VE ZARAR ORTAKLIĞI BELGESİ İHRACI	134
8.1. Ülkemizde KZOB İhracı	134
8.2.KZOB İhracının Avantajları ve Dezavantajları.....	136
8.2.1.Avantajları:	136

8.2.2. Dezavantajları	136
8.3.KZOB'ların Hukuki Niteliği ve Muhasebeleştirilmesi.....	137
SONUÇ.....	142
EKLER	148
KAYNAKÇA.....	159

GİRİŞ

İşletmelerin varlıklarının finansmanı için gerekli olan kaynaklar işletme sahipleri (ortakları) ya da üçüncü şahıslar tarafından sağlanır. İşletme sahiplerinin toplam varlıklar üzerindeki haklarının parasal olarak ifadesi özkaynakları oluşturur ve işletmenin varlıkları ile borçları arasındaki farkla ölçülür. Üçüncü şahıslar tarafından sağlanan kaynaklar ise, işletmenin yabancı kaynakları ya da borçları olarak adlandırılır.

Özkaynaklar kuruluşta, işletme sahiplerinin sermaye olarak koydukları değerlerden oluşur; işletmelerin faaliyetleri sırasında sermaye arttırımı ile büyür (sermaye azaltımı ile küçülür) **ortaklarca sağlanan sermaye** olarak ifade edilen bu büyüklük işletmenin faaliyetleri sonucunda oluşan karın dağıtılmayıp, işletmede bırakılması ile de artar. Elde edilen karların oto finansman yoluyla işletmede tutulması **kazanılmış özsermaye** olarak ifade edilir. Varlıklarda oluşan değer artışları da ortakların varlıklar üzerindeki haklarını arttır ve **kazanılmamış özsermaye** olarak öz kaynakların bir unsurunu oluşturur. Öz kaynakları oluşturan bir diğer olay ise pek yaygın olmamakla beraber bazı varlıkların (örneğin hisse senetlerinin) işletmeye bağışlanmasıdır. Bunlar da **bağış olarak sağlanan sermaye** olarak adlandırılır.

Özkaynaklar, yukarıdaki ifadelere paralel olarak; sermaye (ödenmiş sermaye), otofinansman yolu ile sağlanmış öz kaynaklar, değer artış fonu ve bağış olarak sağlanan sermaye olarak sınıflandırılabilir.

Sermaye şirketlerinin kuruluş aşamasında ya da sermaye arttırımı esnasında sermaye taahhüdünde bulunan taraflar, şirketin sahipleri veya ortaklarıdır. Bu kişiler kendi varlıklarının bir kısmını sermaye taahhütlerini yerine getirmek için süresiz olarak işletmeye devrederler ve karşılığında ortaklık haklarını ve paylarını temsil eden **hisse senetlerine sahip olurlar**. Hisse senedi sahipleri şirket varlıkları üzerinde aynı olarak değil, fakat değerce hakka sahip olurlar.¹

Bundan sonra üzerinde durulacak konu, anonim şirketlerin sermayesini oluşturan, işletme ortaklarının haklarını temsil eden menkul değerlerin (hisse senetleri ve hisse türevlerinin) ihraçlarının Türk Ticaret Kanunu (TTK) ve Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn) çerçevesinde incelenmesi ve muhasebeleştirilmesi olacaktır.

¹ Özgül Cemalcılar, Saim Önce, **Muhasebenin Kuramsal Yapısı**, (Eskişehir, 1999) s.566.

Bu amaçla öncelikle birinci bölümde; TTK ve SPKn açısından özkaynak menkul kıymetlerine ilişkin düzenlemeler ele alınmıştır. Bu menkul kıymetlerin tanımı, temel özellikleri ve ihraç şartları gibi özellikler ayrıntılı olarak incelenmiştir.

Çalışmanın ikinci bölümünde; anonim şirketlerde hisse senedi ihraçları ve bunların muhasebeleştirilmesi konusu ele alınmıştır. Bu çerçevede; hisse senedi ihraç şekilleri ve yine özkaynaklarda değişmeye neden olan sermaye arttırımı ve sermaye azaltımı durumları ve bunların muhasebeleştirilmesi incelenmiştir. Ayrıca bu bölümde; anonim şirketlerin ihraç etmiş oldukları hisse senetlerini geri satın almaları özel durumu ve ülkemizdeki tek yasal uygulaması olan ERDEMİR istisnası ele alınmıştır.

Üçüncü ve son bölümde; hisse senetleri ile ilgili özel durumlar, (hisse senetlerinin devri, tür değiştirmesi, rehni, iptali ve hisse senetlerinde bölünme ve birleşme durumları) ve muhasebeleştirilmesi, TTK ve SPKn açısından incelenmiştir. Ayrıca bu bölümde; hisse senedi türevleri olarak adlandırılan (özkaynak menkul kıymetlerinin), OYHS, KİS ve KZOB'ların ihraçlarının ülkemizdeki durumu ve nasıl muhasebeleştirildiği incelenmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

ANONİM ŞİRKETLERDE ÖZ KAYNAKLARI OLUŞTURAN MENKUL KIYMETLER

1. ANONİM ŞİRKETLERDE HİSSE SENETLERİ

Anonim şirketlerde sermaye, hisse senetleri ile temsil edilir. İşletme, sermayeyi temsilen hisse senedi ihraç eder ve bu hisse senetlerini edinenler işletmenin ortağı olurlar.

Hisse senetleri ile ilgili esasların geniş olarak düzenlenmiş olduğu kanun öncelikle Türk Ticaret Kanunudur. Hisse senetleriyle ilgili toplu düzenleme, Kanunun 399-420. maddelerinde yapılmıştır. Bununla beraber TTK' nın diğer maddelerinde hisse senetlerine ilişkin direkt veya dolaylı hükümlere rastlanmaktadır. TTK' nın dışında Sermaye Piyasası Kanununda ve buna bağlı tebliğ ve yönetmeliklerde de hisse senetlerine ilişkin çeşitli hükümler yer almaktadır. Şüphesiz ki hisse senetlerine ilişkin düzenlemeler sadece bunlardan ibaret değildir, diğer birçok mevzuatta da hisse senetlerine dolaylı ya da direkt olarak değinilmektedir.

1.1. Tanımı

TTK hisse senetleri ile ilgili olan 399 ve devamı maddeleri içinde hisse senetlerinin tanımı yapılmamış sadece nitelik ve özellikleri belirtilmiştir.

Hisse senedi; ortaklık sermayesinin belirli bir kısmını temsil eden, sahibine kardan pay alma, rüçhan hakkı kullanma, yönetimi seçme ve yönetime seçilme hakkı yanında tasfiye durumunda pay alma hakkı veren menkul değerlerdir.²

Yukarıdaki tanımın yanında daha geniş bir tanım şöyle yapılabilir;³

Hisse senedi: Sermayesi paylara bölünmüş ve karşılığında kıymetli evrak niteliğinde hisse senedi çıkarabilen anonim ortaklık veya sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklıkların, kanuni şekillere uygun olarak düzenledikleri belgeler olup, sermayenin belirli bir oranını temsil eden ve sahiplerine o oranda ortaklık hakkı sağlayan senetlerdir.

1.2. Hisse Senedi Çıkaracak Kuruluşlar

Hisse senetleri, sadece sermaye şirketi niteliğinde olan anonim şirketler ve anonim şirket statüsünde kurulan diğer şirketler tarafından çıkarılabilir. Ayrıca özel kanunlarla bazı kuruluşlar da hisse senedi çıkarabilirler.

Hisse senedi ihraç edebilecek şirket ve kuruluşlar;⁴

- i- Anonim şirketler
- ii- Sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler (Sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklıkların hisse senetleri arz yoluyla satılamaz).
- iii- Özel kanunla kurulan kurumlar (T.C.M.B , bankalar, anonim şirket şeklinde kurulmuş iktisadi devlet teşekkülleri, kamu iktisadi teşekkülleri (KİT), bağlı ortaklıklar, sigorta şirketleri, vb...

Bundan sonraki konuların incelenmesinde anonim şirketler esas alınacaktır.

1.3. Hisse Senetlerinin Şekli

Hisse senetlerinin şekli TTK' nın 413. maddesinde hem genel olarak hem de nama yazılı senetler bakımından düzenlemeye tabi tutulmuştur. Ancak hisse senetlerinin

² Mustafa Birol Çapanoğlu , **Türkiye ve Dış Ülkelerde Sermaye Piyasası Özelleştirme Uygulamaları ve Menkul Kıymet Borsaları**, (İstanbul, Ağustos 1993), s.41.

³ Selehattin Tuncer , **Türkiye'de Sermaye Piyasası**, (İstanbul 1985), s.204.

⁴ Ali Çımat, **Sermaye Piyasası Kurumları , Faaliyetleri ve Vergilendirilmesi**, (Isparta ,1998), s.57.

şeklini gösteren hükümler sadece bu maddelerden ibaret değildir. Çeşitli maddelerde de (örneğin; 405, 414 , vs...) dolaylı olarak hisse senetlerin şekline değinilmektedir.

Türk Ticaret Kanununun 413. maddesinde :

“ Hisse senetlerinin şirketin ünvanını, esas sermaye miktarını ve tescil tarihini, senedin nevi ve itibari kıymetini ihtiva etmesi ve şirketin namına imza etmeye yetkili olanlardan en az ikisi tarafından imza edilmiş olması şarttır. İmza damga veya mühür şeklinde olabileceği gibi matbu dahi olabilir. Nama yazılı hisse senetlerinin ayrıca sahiplerinin ad ve soyadını, ikametgahını, senet karşılığında ödenmiş olan miktarı da ihtiva etmesi şarttır. Bu senetler şirketin pay defterine kayıt olur” hükmü yer almaktadır.

Hisse senetlerinde bulunması gereken önemli şekil şartlarını maddeler halinde sıralayacak olursak;

- Şirketin ünvanı,
- Esas sermaye miktarı,
- Şirketin tescil tarihi,
- Senedin türü,
- Senedin itibari değeri,
- Şirketin imzaya yetkili kişilerinden en az ikisinin imzası.(İmza, damga, mühür şeklinde olabileceği gibi, basılmış da olabilir).

Nama yazılı hisse senetlerinde ise, bu senetlerin özelliği nedeni ile bazı unsurların ilavesi gerekecektir;

- Pay sahiplerinin adı, soyadı ve ikametgahı,
- Pay karşılığı sermayeye ödenen kısım.

TTK' nın hisse senetlerinin şekli ile ilgili hükümler genel itibariyle bu maddelerden ibarettir. Kanunun belirttiği şekil şartları dışında uygulamanın gerektirdiği başka hususlar da hisse senetlerine ilave edilebilmektedir. Dolayısıyla, kanundaki belirlemeyi asgari kapsam kabul edip, kanunların diğer hükümlerine ve senetlerin niteliğine aykırı olmayacak bazı ilavelerin yapılabileceğini kabul etmek yanlış olmaz.⁵

Örnek olarak;

- Senedin ihraç tarihi,
- Senedin ihtiva ettiği pay adedi,

⁵ Zühtü Aytaç, **Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri**, (Ankara 1988), s.74.

- Kuponlara ilişkin bilgiler,
- Varsa imtiyazlar , vb. ilaveler de yapılabilir.

Nitekim uygulamada birçok şirketin hisse senetlerinde yukarıdaki hususların çoğu yer almaktadır. SPK'nın konuyla ilgili tebliğlerinde de halka açık şirketlere geniş kapsamlı bir hisse senedi standardı ortaya koymuş; kullanılacak kağıdın boyutundan, renk, desen, numaralandırılması gibi bir çok konuda düzenleme getirmiştir.⁶

Hisse senetlerinin şekil yönünden eksik ya da hatalı düzenlenmesi halinde doğacak sonuçlar ve uygulanacak hükümler TTK'da belirtilmemiştir. Ancak TTK'ın 413. maddesinde “ şarttır ” ifadesinden hareketle, temel bazı unsurların bulunmaması halinde senetleri hükümsüz saymak, diğer unsurlardaki eksik veya hata halini ise, senedin geçerliliğini kabul ederek düzeltmeye gitmek doğru olacaktır.⁷

1.4. Hisse Senetlerinin Temel Özellikleri

Hisse senetlerinin hukuki ve iktisadi özellikleri ve nitelikleri şu şekilde sıralanabilir;⁸

- Hisse senetleri kıymetli evrak niteliğinde senetlerdir. TTK' da açıkça bu hususta bilgi olmamasına karşın, Kanununun 557. maddesindeki Kıymetli Evrak tanımındaki unsurları taşıdığı ve kıymetli evrak niteliğinde olduğu söylenebilir.
- Hisse senedi, şirket sermayesinin belirli bir kısmını temsil eder. Sahibine her türlü ortaklık haklarından yararlanma imkanı verir.
- Hisse senedi aynı zamanda şirkete öz kaynak niteliğinde finansman sağlayan bir araçtır.
- Hisse senetleri birer itibari değere sahiptir. TTK'ın 399. maddesi hükümlerine göre, “ Hisse senetlerinin itibari kıymeti, en az beş yüz liradır.

⁶ SPK'nın, Hisse Senetlerini Şekli İle İlgili Seri:I No:5 Tebliğinin amacı, sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasının temini için, hisse senetlerinin boyut, içerik, baskı ve kağıt nitelikleri ile kullanımlarına ilişkin esasların belirlenmesi yolu ile uygulamada şekli birlik ve düzen tesis etmektir.

⁷ Aytaç, a.g.e., s.75.

⁸ Çımat, a.g.e., s.59.

Bu kıymet ancak yüzer lira olarak arttırılabilir.” Ayrıca kanununun 286. maddesinde itibari değerlerinden düşük bir değerle hisse senedi ihracı yasaklanmaktadır.

- Hisse senetleri diğer menkul değerler gibi hakkı temsil eden belgelerdir. Bu belgelerin üçüncü şahıslara devri, üzerinde yazılı değer ve bağlı hakların da devri anlamına gelir. Yani hisse senetlerine bağlı haklar hisse senetleri olmaksızın devredilemez.

1.5. Hisse Senedinin Sağladığı Haklar ve Mali Sorumluluklar

Hisse senetleri sahiplerine aşağıda belirtilen haklardan yararlanma imkanı verir:⁹

- Şirket karından pay alma hakkı.,
- Şirket yönetimine katılma hakkı,
- Oy (Rey) kullanma hakkı,
- Rüçhan hakkı,
- Tasfiyeden pay alma hakkı,
- Şirket faaliyetleri hakkında bilgi edinme hakkı.

1.5.1. Şirket Karından Pay Alma Hakkı

Hisse senedi sahiplerinin en önemli mali hakkı, yıllık kardan payına düşeni (temettü) alma hakkıdır. Bu hak esas itibariyle kanun veya esas sözleşmeye veya genel kurul kararlarına göre dağıtılması kararlaştırılan yıllık kara veya dağıtılmaya tahsis olunan yedek akçelere, yine belirlenen oranda katılmayı ifade eder.

Temettü alma hakkı, Türk Ticaret Kanununun 455, 456, 457, 466, 469, 470. maddelerinde düzenlenmiştir.

⁹ Hisse senetlerinin sahiplerine sağladığı haklar bu şekilde beş ana başlık altında incelenebileceği gibi, Grupsal ve Münferit Haklar şeklinde de iki ana başlık altında da incelenebilir. Grupsal haklar; Azınlık ve Çoğunluk Hakları olarak ikiye ayrılır. Münferit Haklar ise; Gayri Mali Haklar (Genel Kurul toplantısına iştirak, G.K oy kullanma, bilgi alma hakkı, yeni pay alma hakkı, payları devir hakkı, şirketin feshini isteme hakkı, vb...) ve Mali Haklardır (kar payı alma, tasfiye payına iştirak, vb...).

Safi (Net) kar, yıllık bilançoya göre hesap ve tespit olunabilir. Kar payı ancak safi kardan ve bu gaye için ayrılan yedek akçelerden dağıtılabilir (TTK mad. 457 ve 470).

Her pay sahibi, safi kara, payı ve esas sözleşmede aksi hüküm bulunmadığı sürece, bu paya mahsuben yaptığı ödemeler nispetinde katılabilir (TTK mad. 455).

Kanuni ve ihtiyari yedek akçelerle, kanun ve esas sözleşme hükümlerine göre ayrılması gerekli diğer paralar safi kardan ayrılmadıkça, kar payı dağıtılamaz (TTK mad.469).

Kardan vergi yükümlülükleri, birinci kanuni yedek akçe ve esas sözleşmede ön görülen yedek akçeler düşüldükten sonra, pay sahipleri için asgari %5 kar payı ayrılır (TTK mad. 466).

1.5.2. Şirket Yönetimine Katılma Hakkı

Hisse senetlerinin sahibine sağladığı haklar içinde önemli olanlardan biri de yönetim hakkıdır. Bu hak, şirket yönetimini seçmek ve hatta bu kurula seçilmektir. Şirket genel kurulu, şirketin ana organı olarak hemen her konuya müdahale edebilir. Ancak yönetim hakkı, genel kurulun çoğu kez adi çoğunluğu ile sağlandığından şirket sermayesinin %51' ini elinde bulunduranlar yönetime sahip olabileceklerdir. Fakat sermayenin geniş bir tabana yayılması halinde, yönetim hakkı çoğu örneklerde de ilginç bir görünüm almakla birlikte, bazı şirketlerde % 10 luk oy ile yönetimde büyük söz sahibi olunabileceği görülmektedir.¹⁰

Gerek ana sözleşmeye konulacak özel hükümlerle, gerek bazı hallerde yasal müdahalelerle azınlık paylarının yönetimde seslerini duyurabilmeleri sağlanmaktadır (TTK mad. 348 , 366 , 367).

1.5.3. Oy (Rey) Kullanma Hakkı

Türk Ticaret Kanununun 373. maddesinde konuyla ilgili olarak , “Her hisse senedi en az bir rey hakkı verir. Bu esasa aykırı olmamak şartıyla hisse senetlerinin maliklerine vereceği rey hakkının sayısı esas mukavele ile ilan olunur. Bir hisse

¹⁰ Çımat, a.g.e., s.60.

senedinin birden fazla maliki bulunduğu taktirde bunlar ancak bir temsilci marifetiyle rey haklarını kullanabilirler” hükmü yer almaktadır.

1.5.4. Rüçhan Hakkı

TTK’ nın 394. maddesinde “Umumi heyetin esas sermayesinin arttırılmasına müteallik kararında aksine şart olmadıkça, pay sahiplerinden her biri, yeni hisse senetlerinden şirket sermayesindeki payı ile mütenasip miktarda alabilirler” denilmekte ve ortakların rüçhan hakkı olduğu belirtilmektedir.

1.5.5. Tasfiyeden Pay Alma Hakkı

Tasfiye halinde bulunan şirketin borçları ödendikten sonra kalan mevcut, esas sözleşmede aksi bir hüküm olmadıkça, pay sahipleri arasında ödedikleri sermaye ve paylara bağlı olarak imtiyaz hakkı nispetinde dağıtılması gerekmektedir (TTK mad. 447).

1.5.6. Bilgi Edinme Hakkı

Pay sahiplerinin bilgi alma hakkı TTK’nın 362 ve 363. maddelerinde düzenlenmiştir. Bu hükümlere göre; olağan genel kurul toplantısından en az on beş gün önce, bilanço, kar ve zarar hesabı, yıllık faaliyet raporu ve safi karın nasıl dağıtılacağına ilişkin teklifler ile denetçiler raporu pay sahiplerinin emrine hazır tutulacak, gerekli biçimde ilan yapılacak ve nama yazılı hisse senedi sahiplerine ayrıca tebligatta bulunulacaktır. Hisse sahipleri şüpheli gördükleri durumlarda denetçilerin dikkatini çekebilecek ve gerekli açıklamaları isteyebileceklerdir.

Yine Kanunun ilgili maddesinde, pay sahiplerine tanınan bilgi alma hakkı, esas sözleşme hükmü veya ortaklık organlarından birinin kararı ile kaldırılamaz veya sınırlandırılmaz ibaresi bulunmaktadır.

Hisse senedi sahibine sağladığı bu hakların yanı sıra bazı sorumlulukları da beraberinde getirir.

İşletmenin kuruluşunda ya da sermaye arttırımı söz konusu olduğunda, sermaye taahhüdünde bulunan bir ortak, taahhüdü yerine getirmekle yükümlüdür. Taahhüt ettiği hisselerin apellerini şirket yönetim kurulunun tespit ettiği tarihte yatırmak zorundadır. Apel borçlarını zamanında ödemeyen ortaklardan temerrüt faizi talep edilebilir.¹¹ Ayrıca ortaklıktan çıkarılabilirler, yatırdıkları tutar üzerindeki hakları kaybedebilirler, cezai müeyyidelerle karşı karşıya kalabilirler ve belki de tazminat ödemek zorunda kalabilirler.¹²

Sermayesi tamamen ödenmemiş bir şirket iflas eder veya tasfiyeye tabi tutulursa şirketin borçlarının ödenebilmesi için hisse sahiplerinden taahhütlerinin henüz ödemedikleri kısmı talep edilebilir. Böylece, hisseleri devralan aynı taahhütleri de devralmış olur.¹³

1.6. Hisse Senetlerinde Fiyat (Değer) Tanımlamaları

Hisse senedi ile ilgili başlıca fiyat (Değer) tanımlamaları şu şekildedir:¹⁴

- i- Nominal (İtibari) fiyat (Değer) ; hisse senedinin üzerinde yazılı olan fiyattır. Toplam sermaye miktarını belirleyebilmek ve bununla ilgili muhasebe kayıtlarını yapabilmek için hisse senetlerinin ilk çıkarılışı sırasında ortaklık yönetimi tarafından verilen değerdir. TTK' ya göre ülkemizde hisse senedinin nominal fiyatı en düşük 500 TL olabilir ve bu değer 100' er TL' lik farklarla arttırılabilir. Uygulamada en sık görülen hisse senedi nominal fiyatı 1000 TL dir.
- ii- İhraç (Emisyon) fiyatı ; Hisse senetlerinin çıkarılış aşamasında satışa sunulduğu fiyata ihraç fiyatı denir. Genel olarak Türkiye'de şirketler çıkardıkları yeni hisseleri nominal fiyatla satmakla beraber, borsa değeri yüksek olan hisse senedi çıkaran şirketler, nominal değeri üzerinden bir emisyon fiyatı da belirleyebilirler. Özellikle yeni bir sermaye arttırımında

¹¹ TTK' nın 406 ve 407. maddelerinde konuyla ilgili şu ifadeler vardır; "Payların bedelleri esas mukavelede başkaca hüküm bulunmadıkça pay sahiplerinden ilan ile istenir . Sermaye borcunu vaktinde yerine getirmeyen pay sahibi ihtara lüzum olmaksızın temerrüt faizi ödemekle mükelleftir."

¹² Çımat, a.g.e., s.60.

¹³ Muharrem Karşlı, **Sermaye Piyasası, Borsa, Menkul Kıymetler**, (İstanbul ,1990), s.363.

¹⁴ Ünal Şakar, **Sermaye Piyasası**, (Eskişehir,1998), s.114-115.

rüçhan hakkının kullanılmasından sonra arta kalan bölümün halka arz edilmesinde , emisyon fiyatı nominal fiyatın üzerinde saptanmaktadır. Bu tür ihraçlar, primli ihraç olarak da adlandırılabilir, halka arzın gerçekleşmesi için genel kurul tarafından karar alınması gerekir.

- iii- Piyasa fiyatı (Değeri) ; bir hisse senedinin sermaye piyasasında alınıp satıldığı fiyat, o hisse senedinin piyasa fiyatı olarak tanımlanır. Arz ve talep koşullarına göre oluşur. İşletmenin etkinliğinde herhangi bir değişme olmaksızın, piyasa koşullarındaki değişmelere bağlı olarak bir hisse senedinin piyasa fiyatında zaman içinde değişmeler gözlenebilir. Gerçek değerinin altında ya da üstünde bir değer oluşabilir. Eğer borsa mevcutsa, piyasa fiyatı, borsa fiyatı ile eş anlamlı olarak kullanılır.

1.7. Hisse Senetleri Yerine Verilen İlmühaberler

Hisse senetleri hazırlanıp ihraç edilmeden önce Ticaret Bakanlığı'na gönderilerek tasdik ettirilmesi gerekmektedir. Bu nedenle her pay sahibine paylarını temsil eden ilmühaber verilir. İlmühaberlerin ne zaman çıkarılacağına ilişkin TTK'da açıklık yoktur. TTK 411. maddesinde, ilmühaberlerin “hisse senetlerinin yerini tutmak üzere” çıkarılabilmesi öngörülmüştür. Hisse senetlerinin şirketlerin tescilinden sonra çıkarıldığı gibi, ilmühaberler de tescilden sonra çıkarılabilir.¹⁵

TTK'nın 409. maddesi hükmünce, bedeli tamamen ödenmemiş paylar için ilmühaber çıkarılamaz; çıkarıldığı taktirde hükümsüzdür.

2. HİSSE SENEDİ TÜRLERİ

Hisse senetleri dolaşım yetkilerine göre, şirket karlarına iştiraklerine ve sermayeyi temsil yetkilerine göre değişik türlere ayrılmaktadır. Ayrıntılı bazı ölçümlere inildiğinde, çok sayıda hisse senedi türünden bahsetmek mümkündür. Ancak uygulama da görülen aynı zamanda sermaye piyasasında önemlilik arz eden ve Türk hukuk sistemi açısından uygulanabilirliği söz konusu olan hisse senedi türlerinin ele alınması

¹⁵ Cemil Alver, *Şirketler Hukuku, Şirketlerde Vergilendirme ve Muhasebesi* (Ankara, 1999), s.373.

daha uygun olacaktır. Hisse senetleri taşıdıkları ek özellikler nedeniyle değişik açılardan sınıflandırılabilir. Bunlar aşağıda ayrıntılı olarak ele alınmıştır.

2.1. Nama ve Hamiline Yazılı Hisse Senetleri

TTK' da hisse senetlerinin hamiline veya nama yazılabileceği açıkça ifade edilmiştir. 409.madde de; “ Hisse senetleri hamiline ya da nama yazılı olur” ifadesi de bunu göstermektedir. Ayırımında temel alınan veya ölçü kabul edilen husus , hisse senetlerinin devir işlemlerinde ortaya çıkmaktadır. Hamiline yazılı hisse senetlerinin devir işlemi teslimle gerçekleştirilirken, nama yazılı hisse senetlerinde devir işlemi ciro edilmiş senedin devir alana teslimi ve şirketin pay defterine kaydedilmesiyle mümkün olmaktadır.¹⁶

2.1.1. Nama Yazılı Hisse Senetleri

Esas sözleşmede aksi bulunmadıkça anonim ortaklıkların hisse senetlerinin nama yazılı olması esastır. Şüphesiz, ortaklık senet türünü serbestçe belirleyebilmektedir; ancak esas sözleşmede aksi hüküm bulunmadıkça hisse senetlerinin nama yazılı olması gerekir (TTK mad. 409/2).

Nama yazılı hisse senedi; belirli bir kişinin adına yazılı olan ve ortaklık payını temsil eden belirli şekil şartlarına sahip, devirleri özel olarak düzenlenmiş hisse senedi türü ve kıymetli evraktır.¹⁷

Nama yazılı hisse senetleri, ortak sayısının tespitinde, ortakların tanınması ve takibinde, ortakların yabancılaştırılmasının önlenmesinde, senedin kaybolması durumunda genel kurul toplantısına katılmada çeşitli kolaylıklar sağlar.

Bütün bu faydalarına karşılık; nama yazılı hisse senetlerinin ortaklık payının devrindeki güçlükler, gizliliğin sağlanamaması ve halka açılmayı engelleme gibi sakıncaları da vardır. Bununla beraber gerek Türk Ticaret Kanunu hükümlerinde, gerekse diğer düzenlemelerde, bazı durumlarda nama yazılı hisse senedi çıkarma

¹⁶ Bu durum Hisse Senetlerinin Devri konusunda ayrıntılı olarak incelenecektir.

¹⁷ Aytaç, a.g.e., s.77.

zorunluluğu söz konusudur. Örneğin, hisse senetlerinden bahsetmeyen bir esas sözleşme varsa, o işletmenin hisse senetleri nama yazılı olmak zorundadır.

Bedelleri tamamen ödenmemiş paylar için hamiline yazılı hisse senedi ve ilmühaber¹⁸ çıkarılamaz.¹⁹ Mal varlığının korunması ve ortaklık sermayesinin ödenmesinde doğabilecek güçlükleri bertaraf etmeye yönelik bu hüküm emredici niteliktedir. Kanunda yasaya aykırı olarak çıkarılan senetlerin hükümsüz olacağı ve tazminat haklarının da saklı olacağı vurgulanmıştır.

Kuruculara bazı menfaatler sağlayan, uygulamada kurucu hisse şeklinde de ele alınan hisse senetlerinin de, nama yazılı olarak çıkarılması zorunludur (TTK mad. 298).

TTK'nın 404. maddesinde "Aynı karşılığı olan hisse senetlerin şirketin tescilinden itibaren iki yıl geçmeden başkalarına devri hükümsüzdür" ifadesi vardır. Hükümün amacı, ortaklık mal varlığını ve payı devralacak üçüncü kişileri korumaktır. Aynı sermaye karşılığı çıkarılan hisse senetlerinin nama yazılı olması gerektiği konusunda kesin bir hüküm bulunmamasına rağmen, bu devir yasağının bir anlam ifade edebilmesi için, çıkarılan hisse senetlerinin nama yazılı olmasıyla mümkün olabilecektir. Nama yazılı hisse senetlerinin ihraç zorunluluğunun düzenlendiği 409. maddede de bu paylara değinilmemiştir. Ancak iki yıl devir yasağının uygulanabilmesi veya payların izlenebilmesi hamiline yazılı hisse senetlerinde mümkün olmayacaktır. Bu sebeple kanunda açıkça belirtilmemesine karşın aynı sermaye karşılığı çıkartılan hisse senetlerinin nama yazılı olması kabul edilebilir.²⁰

Ayrıca bazı özel yasa ve düzenlemelerdeki hükümlerle de nama yazılı olarak çıkarılması gereken hisse senetleri belirtilmiştir. (Aracı kurum hisse senetleri, özel finans kurumlarının hisse senetleri, vb...)

2.1.2 .Hamiline Yazılı Hisse Senetleri

Senedi elinde bulunduran kim ise onun hak sahibi sayılacağı hisse senetleri hamiline yazılı hisse senetleridir. TTK ' da tek bir madde ile değinilen (mad. 415) bu

¹⁸ Anonim şirketler, kuruluş kurulmaz hemen hisse senedi bastırmazlar. Ortaklıklar, sermaye taahhütlerinin tamamını ödeyinceye kadar ortaklara, geçici hisse senedi ilmühaberleri verirler..

¹⁹ TTK mad. 409/ 3

²⁰ Aytaç, a.g.e., s.80.

senetlerin gerçek anlamda anonimliği sağlama, devir kolaylığı, sınai mülkiyetin yaygınlaşmasına yardım etme, tasarruf sahibi açısından gizliliği temin etme gibi yararları bulunmaktadır.

Senedin kaybedilmesi ve çalınması halinde hak sahipliğinin kanıtlanmasındaki güçlükler, ortaklıkta yabancılaşmayı kolaylaştırma, genel kurul toplantılarına ilgisizliğe teşvik, vergi kaçırmaya yatkınlık, senet üzerindeki rehin ve intifa haklarının korunması için senetlerin teslim zorluğu bakımından sakıncalarından söz edilebilir.

Hamiline yazılı hisse senetleri serbestçe tedavül eden senetlerdir. Halka açık şirketlerin yapılarına en uygun senet türüdür.

2.2. Adi ve İmtiyazlı Hisse Senetleri

En basit ve genel ifadeyle, özel bir takım üstünlükler ve haklar sağlamayan hisse senetlerine “adi hisse senetleri”, bünyesinde bazı farklılıklar bulunduran gruba da “imtiyazlı hisse senetleri” denir. Bu ayırım Türk Ticaret Kanununa da yabancı değildir.²¹

Adi hisse senetleri, sahiplerine genel kurulda eşit oy hakkı ile kar dağıtımı ve tasfiyede eşit pay alma hakkı tanır.²²

İmtiyazlı hisse senetleri ise; adi hisse senetlerine nazaran, kara iştirak ve genel kurulda oy kullanma bakımından ana sözleşmeyle sahiplerine imtiyaz hakkı sağlar. İmtiyazlı hisse senetleri veya imtiyazlar sadece esas sözleşmeyle öngörülebilir. Esas sözleşmeyle imtiyazlı hisse senetlerine kardan belirli oranda özel temettü ön görülebilir, rüçhan hakkı kullanımında, oy hakkında, tasfiye sonucuna katılmada, kurul üyelerine aday göstermede ve tesislerden yararlanmada bazı ayrıcalıklar tanımlanabilir.

Bazı anonim ortaklıklarında imtiyazlı hisse senedi ihracı yasaklanmıştır. SPKn'nın belirli hükümlerinde menkul kıymet yatırım ortaklıklarının imtiyazlı hisse senedi çıkaramayacağı belirtilmiştir.

²¹ TTK mad. 401, “Esas mukavele ile bazı nevi hisse senetlerine kar payı veya tasfiye halinde şirket mevcudunun dağıtılması ve sair hususlarda imtiyaz hakları tanınabilir”.

²² Ali Ceylan, *İşletmelerde Finansal Yönetim* (Bursa, 2000), s.333.

2.3. Bedelli ve Bedelsiz Hisse Senetleri

Bedelli hisse senetleri, şirketin kuruluş aşamasında veya sonradan yapılacak bedelli sermaye artırımında, rüçhan hakkı kullanımıyla eski ortaklar tarafından veya halka arz yoluyla üçüncü kişiler tarafından satın alınırlar. Bu hisse senetlerinin alınmasıyla ortaklığa ortak dışı kaynaklardan bir nakit girişi yapılmış olur.

Dağıtılabılır kar, yedek akçe, (kazanılmış öz sermaye); yeniden değerlendirme artış fonu, gayri menkul satış kazançları ve iştiraklerdeki değer artışlarının (kazanılmamış öz sermaye), sermayeye eklenmesi nedeniyle çıkartılan ve karşılığında dışardan bir nakit girişinin bulunmadığı senetlere ise bedelsiz hisse senedi denilmektedir. İç kaynaklardan sermaye arttırılması nedeniyle, çıkarılacak hisse senetlerini için yeni bir ödemeye veya taahhüde gerek yoktur. Aslında mevcut payların değeri yükseltilmekte ve öz kaynak unsurları arasında bir dönüşüm olmaktadır. Bu durumda yeni hisse senetleri eskilerinin uzantısı olduğundan, bedelsiz hisse senetleri edinme hakkı eski ortaklara yani pay sahiplerine aittir.²³

2.4. Primli ve Primsiz Hisse Senetleri

İtibari değersiz hisse senedi ihracı Türk hukuk sisteminde mümkün değildir. Ayrıca da daha önce de değinildiği üzere TTK' nın 286. maddesine göre itibari değerden aşağı bir bedelle de hisse senedi çıkarılamaz. O halde üzerinde yazılı değeri ile ihraç edilen hisse senetlerine “primsiz hisse senedi” adı verilir, itibari değerinden yüksek bir değerle çıkarılan hisse senetlerine ise “primli hisse senedi” denir. Primli hisse senedi ihraç etmek için ya esas sözleşmede hüküm bulunmalı veya bu durum genel kurul tarafından karara bağlanmalıdır. Kayıtlı sermaye sisteminde ise, esas sözleşme ile yetkili kılınmak şartıyla yönetim kurulu kararıyla primli hisse senedi çıkarılabilir.

İhraç edilen hisse senedinin, sonradan sahibi tarafından yüksek bedelle satılması durumunda, kişi açısından bir primden söz edilebilir, ancak bu tür hisse senedi hukuki açıdan primli hisse senedi olarak nitelendirilmez.

²³ Çımat, a.g.e. , s.65.

Primli hisse senedi, çoğunlukla öz kaynağı fazla ve sağlam, borsada menkul kıymetleri çok aranan ve fiyatları devamlı yükselen ortaklıkların sermaye arttırımında ortaklara yarar sağlamak amacı ile çıkartılır.

2.5. Kurucu ve İntifa Senetleri

Kurucu hisse senetleri; belirli bir sermaye payını temsil etmediği gibi, şirketin yönetimine katılma hakkı da tanımaz. Bunlar, kuruluş hizmetlerine karşılık olarak, ana sözleşme hükümlerince şirket karının bir kısmına iştirak hakkı temin etmek üzere ve daima kurucuların adları yazılı olarak ihraç edilen hisse senetleridir (TTK mad. 402).

İntifa hisse senetleri; şirket genel kurulunun alacağı kararla bazı kimselere çeşitli hizmetleri ve alacakları karşılığı olarak kuruluştan sonra verilen ve sermaye payını temsil etmeyen hisse senetleridir.

Şirket karından kanuni yedek akçe ayrıldıktan sonra bütün hisselerine ödenmiş sermayenin %5'i oranında kanuni birinci temettü ödenmeden, gerek imtiyazlı, gerekse kurucu ve intifa hisse senetlerine özel temettü ödenmez.

2.6. Nakit ve Ayın Karşılığı Çıkarılan Hisse Senetleri

Gerek kuruluştan, gerekse sermaye arttırımında bedelleri nakit olarak ödenen hisse senetlerine nakit karşılığı çıkartılan hisse senetleri, bedelleri paradan başka varlık türleri ile ödenen senetlere de ayın karşılığı hisse senetleri adı verilmektedir. Ayın karşılığı çıkartılan hisse senetlerinin devrine TTK' nın 404. maddesinde de değinilmektedir.

3. OYDAN YOKSUN HİSSE SENETLERİ (OYHS)

Hisse senetlerinin ihracındaki güçlükler, hisse senetlerinin sayısının sınırlı tutulma isteği vb. sebeplerle, işletmeler melez karakterli menkul kıymet ihraç ederek öz kaynak sağlamaya yöneltmiştir.²⁴ Şirketlerin ihraç ettikleri bu menkul kıymetler bazı kaynaklara göre özkaynak bazlarına göre ise yabancı kaynak niteliği taşımaktadır. Tam

²⁴ Cemalcılar, Önce, a.g.e., s.570.

olarak hisse senedi sayılmamakla birlikte hisse senedine daha yakın olan bu menkul kıymetler; Oydan Yoksun Hisse Senetleri (OYHS), Katılma İntifa Senetleri (KİS) ve Kar ve Zarar Ortaklığı Belgeleridir. (KZOB) Hisse senedi türevi olarak adlandırılan bu menkul kıymetler, diğer öz kaynak menkul kıymetleri olarak incelenecektir.

Menkul kıymet borsalarının kurulması, sermaye piyasalarının hareketlenmesi, anonim ortaklıklarının nakit ihtiyaçları için halka açılma çabaları; çeşitli tasarruf kitle ve gruplarının durum ve arzularına uygun yeni menkul kıymet türlerinin gündeme gelmesini sağlamıştır. Bunlardan birisi de oydan yoksun hisse senetleridir (OYHS). 2499 Sayılı Sermaye Piyasaları Kanununun 29/04/1992 tarihli ve 3794 sayılı 14/A maddesi hükmü ile, ortaklık hisse senetlerinin bir türü olarak OYHS çıkarılması olanağı anonim ortaklıklara tanınmıştır. SPK'ın bu konuyla ilgili ilk düzenlemeyi Seri:I No:15 sayılı "Oydan Yoksun Hisse Senetlerine İlişkin Esaslar Tebliği" ile yapmıştır. 2003 yılında OYHS ihracını teşvik amacıyla; SPK'ın Tebliğin çeşitli maddelerinde düzenlemeye gitmiş ve bu çerçevede 20.03.2003 tarihli 25054 Sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Seri:I No:30 Sayılı "Oydan Yoksun Hisse Senetlerine İlişkin Esaslar Tebliği" ni yayımlamıştır.

Anonim ortaklıklarda pay sahibinin şirket yönetimine katılmasını sağlayan hakların en önemlisi oy hakkıdır. Pay sahibi, şirket organlarının üyelerinin seçilmelerini, bilançonun onaylanmasını ve şirket yönetimini ilgilendiren diğer genel kurul kararlarını, sahip olduğu oy hakkı ile etkiler ve tercihini bildirir. Bu sayede şirket işlerine tesir etme imkanı bulur. Türk Ticaret Kanununun 373. maddesinde daha önce de bahsedildiği üzere, her payın en az bir oy hakkı olduğu emredici bir kural olarak hükme bağlanmıştır.²⁵ Böylece oy hakkı paya bağlanmış ve her hissedarın "pay sahibi" olmasından başka bir şeye bakılmaksızın oy hakkına sahip olması sağlanmış olmaktadır. Kısacası Türk Ticaret Kanunu, temel prensip olarak bir anonim ortaklık payının sahibine en az bir oy vereceğini, pay sahibinin de ancak kanunda belirtilen sınırlı bazı hallerde oy kullanamayacağı belirtilmiştir. Bu sebeptendir ki oydan yoksun hisse senetlerinin SPK'da düzenlenmesi gereği duyulmuştur.²⁶ Sermaye Piyasası Kanununun 14/A maddesiyle bu prensibe yeni bir istisna getirilmiştir. Bu istisna "oydan yoksun

²⁵ Türk Ticaret Kanununun 373. maddesinde konuyla ilgili olarak, "Her hisse senedi en az bir rey hakkı verir. Bu esasa aykırı olmamak şartıyla hisse senetlerinin maliklerine vereceği rey hakkının sayısı esas mukavele ile ilan olunur. Bir hisse senedinin birden fazla maliki bulunduğu takdirde bunlar ancak bir temsilci marifetiyle rey haklarını kullanabilirler" denilmektedir.

²⁶ Serpil Canbaş, **Finansal Pazarlar**, (İstanbul, 1997) s.58.

paylar”dır. Bu payların sahipleri de oy hakkından yoksundurlar. Oydan yoksun paylarda, oydan yoksunluk bizzat payın niteliğinden kaynaklanmaktadır. Bu çeşit payların sahibi kim olursa olsun ve tüm genel kurul kararları bakımından oy hakkından yoksundur.(Ancak bu yoksunluk da mutlak değildir. Belirli bazı şartların gerçekleşmesi ile bu çeşit paylar da oy hakkına kavuşmaktadır.) TTK’ da bazı hallerde öngörülen yoksunluk hallerinde ise, oy hakkının mevcudiyeti asıldır. Sadece belirli genel kurul kararları için söz konusu olan oydan yoksunluğu oluşturan kural olarak pay sahibinin şahsıdır.²⁷

Oydan yoksun paylar hem halka kapalı anonim ortaklıkların halka açılmalarını ve de halkın bu ortaklıklara katılmalarını kolaylaştıran paylardır. Halka kapalı anonim ortaklıklar açısından, pay sahiplerinin mevcut egemenliğini tehlikeye sokmadan halka açılabilmelerine olanak tanımakta, ortaklık yönetiminde etkin olmak yerine küçük yatırımlar için en iyi getiriye elde etmeyi amaçlayan kesim tarafından da çeşitli imtiyazları sebebiyle iyi bir yatırım aracı olabilmektedir.

3.1.Tanımı

Oydan yoksun paylar,kendine has bazı özelliklere sahip, özel bir pay çeşididir. Bu pay çeşidinin tanımı oydan yoksun payları düzenleyen Seri:I No: 30 Tebliğinin ilgili maddesinde şu şekilde yapılmıştır:

“OYHS’ ler, ortaklıkların sermaye arttırımı ile ihraç edebilecekleri, oy hakkı hariç, sahibine kar payından ve istediğinde tasfiye bakiyesinden imtiyazlı olarak yararlanma hakkını ve diğer ortaklık haklarını sağlayan hisse senetleridir.”

Oydan yoksun hisse senetlerini özel bir pay çeşidi yapan ve diğer pay çeşitlerinden ayrılmasını sağlayan temel iki özelliği oy hakkından yoksunluğu ve kar payı imtiyazına sahip olmasıdır. Bu iki temel özelliğinin yanında bu payların sermaye arttırımı yolu ile ihraç edebilecekleri, istendiğinde tasfiye bakiyesinden imtiyazlı yararlanma hakkını ve diğer ortaklık haklarını da sağladığı SPKn’ nun ilgili Tebliğinde belirtilmektedir.²⁸

²⁷ N.Fusun Nomer, **Anonim Ortaklıkta Oydan Yoksun Paylar** (İstanbul, 1994), s.4.

²⁸ Nomer, a.g.e., s.7.

3.2. Türü ve Şekli

OYHS' leri hamiline veya nama yazılı şekilde ihraç edilebilirler. Seri I No:30 Tebliği, 5. maddesinde bu belirtilmekle birlikte, ayrıca TTK' nın 418. maddesi hükmünün de uygulanamayacağı ve yönetim kurulunun bu payları pay defterine kayıttan kaçamayacağı hükmüne bağlanmıştır. Bu suretle de bu çeşit payların her durumda pay defterine kayıt edilmesini sağlama, nama yazılılığın tedavül zorlukları kaldırılmak istenmiştir.²⁹

SPKn'nın hisse senetlerinin şekil şartlarına ilişkin tebliği ile halka açık anonim ortaklıkların ihraç edecekleri pay senetlerine ilişkin şekil şartları, oydan yoksun hisse senetleri içinde geçerlidir. Buna ilave olarak Seri:I No:30 mad.5/2 de, " OYHS'ne tanınan imtiyazlar ile oy hakkının doğması şartları, oydan yoksun hisse senetlerinin üzerine yazılır" ifadesi yer almaktadır.

3.3. İhraç Şartları

SPKn Seri:1, No:30 Tebliğinin 8. maddesinde OYHS ihraçlarına ilişkin şartlar sıralanmıştır.

3.3.1. Ortaklıkların Niteliği

SPKn'nın 2. maddesinde, " halka açık olmayan anonim ortaklıkların arz edilmeyen hisse senedi ihraçları bu Kanun kapsamı dışındadır" ifadesine yer verilmiş; ayrıca OYHS'lerini düzenleyen 14/A maddesi de " İhraççılara ve Halka Açık Anonim Ortaklıklara İlişkin Hükümler" başlığını taşıyan üçüncü bölümde düzenlenmiştir. Bu düzenlemelerden OYHS'lerini sadece halka açık anonim ortaklıkların ihraç edebilecekleri anlaşılmaktadır. Yani OYHS'lerini, hisse senetlerini halka arz etmiş olan ortaklıklar ile ortak sayısı 250'yi aştığı için hisse senetleri halka arz edilmiş sayılan ortaklıklar bu payları ihraç edebilirler.³⁰

²⁹ Nomer, a.g.e., s.39.

³⁰ Sami Karahan, "Oydan Yoksun İmtiyazlı Paylar", **BATİDER**, Cilt: XVIII, Sayı:3,(1996), s.35.

Tebliğ'de OYHS ihraç edebilecek anonim şirketleri nitelikleri hakkında kesin bir hüküm bulunmamaktadır. Ancak OYHS ihraçlarının amaçlarına bakıldığında bunlardan birinin de, halka kapalı olan anonim şirketlerin halka açılmalarında kolaylık sağlamak ve teşvik edici olmaktır. Bu durum dikkate alındığında sadece halka açık anonim şirketlerin OYHS ihraç edebileceklerini söylemek doğru olmaz. OYHS ihraç edecek şirketin anonim şirket olması yeterli olacaktır.

3.3.2. Esas Sözleşmede OYHS İhracına İlişkin Hüküm Bulunması

OYHS ihraç etmek isteyen anonim ortaklıkların esas sözleşmesinde buna imkan tanıyan bir hüküm bulunması gerekir. Anasözleşmeye bu hükmün kuruluş esnasında konulabileceği gibi, sonradan yapılacak bir anasözleşme değişikliği sonucu da eklenebilir (Tebliğ mad. 8/1).

3.3.3. Payların İtibari Değerleri

İlgili Tebliğin 6. maddesinde OYHS'lerinin itibari değerlerine ilişkin hüküm yer almaktadır. Buna göre, bu payların itibari değerlerinin senet üzerinde yer alması zorunludur ve oy hakkı bulunan paylar ile aynı, eğer ortaklıkta farklı değerlerde paylar mevcutsa, bunların herhangi biriyle aynı değeri taşıması gerekir.

3.3.4. İhraç Limitinin Esas Sözleşmede Gösterilmesi

Tebliğ'in 8/6. maddesinde ortaklığın ihraç edeceği OYHS miktarı anasözleşmede gösterilmesi zorunludur. Bununla birlikte 9. maddede, esas sermaye sistemindeki ortaklıklar en fazla ödenmiş sermayelerinin, kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıklar ise çıkarılmış sermayelerinin, %75'i kadar OYHS ihraç edebilirler, ifadesi yer almaktadır. Bu miktara daha önce çıkarılmış olunan OYHS'lerinin tutarı da dahildir. Bu hükümle de ihraç limiti belirleme yetkisi sınırlandırılmıştır.

3.3.5. Yetkili Organın İhraç Kararı

OYHS ihracı için ortaklık yetkili organı tarafından karar alınması gerekir (mad.8/2). Karar verme yetkisi kural olarak gencl kurula aittir. Ancak kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıklarda bu yetki esas sözleşmede hüküm bulunması koşuluyla yönetim kuruluna devredilebilir.

3.3.6. İmtiyazların Esas Sözleşmede Gösterilmesi

OYHS ihraç edecek anonim şirketler ayrıca; esas sözleşmede, OYHS'lerine kar payından ve istendiğinde tasfiye bakiyesinden imtiyaz tanınması ve kar payından imtiyaz oranlarının gösterilmesi zorunludur.

Yürürlükten kaldırılan Seri:I No:15 Tebliğ'in 8/1. maddesinde ihraç şartları belirtilirken; OYHS ihraç edecek ortaklığın ödenmiş veya çıkarılmış sermayesinin, kayıtlı sermaye sistemine geçiş için mevzuatta öngörülen asgari ödenmiş sermaye tutarından az olmaması gerekliliği ve ortaklığın OYHS ihraç edebilmesi için, başvuru tarihinden geriye doğru üst üste iki yıl dönem karı elde etmiş olması gerekliliği vardı. Bu şartlar yeni yayımlanan Tebliğ ile kaldırılmıştır.

OYHS ihraç edecek anonim şirketlerin, OYHS çıkarma ve halka arzı için Kurula başvurmaları ve çıkarılacak OYHS'lerinin kurula kayıt ettirilmesi zorunludur. Başvuru sırasında gerekli belgeler ilgili Tebliğin 10. maddesinde sıralanmıştır.

3.4. Sahibine Sağladığı Haklar

SPKn'nın yayınlamış olduğu Oydan Yoksun Hisse Senetleri ile ilgili Tebliğde, (Seri:I No:30) OYHS'lerin sağladığı haklar sayılmış ve özellik arz eden bazı haklar için özel hükümler getirilmiştir.

Öncelikle şunu belirtmekte yarar var, TTK' nın anonim ortaklık pay sahiplerine tanınan haklar- oy hakkı hariç- oydan yoksun hisse senetleri için de geçerlidir.

Oydan Yoksun Hisse Senetlerinin Sahibine sağladığı Haklar şunlardır:

3.4.1. Kar Payında İmtiyaz Hakkı

Oydan yoksun paylara kar payı imtiyazı tanınması kanuni bir zorunluluktur.

Belirli bir paya veya pay grubuna kar payından imtiyaz tanınması ile, o pay veya pay grubu kar dağıtımında diğer paylara oranla üstünlük elde etmiş olur. Bu üstünlük, kardan daha fazla pay almak, ya da kardan daha önce yararlanma gibi olabileceği gibi, o yılın karını ön görülmüş olan kar payı miktarını karşılamaya yetmemesi halinde gelecek yıl veya yıllar karından eksikğin tamamlanması şeklinde olabilir.³¹ Bu imtiyazların sadece biri yada birkaçı birden tanınabilir.

Oydan yoksun hisse senetlerine tanınan kardan imtiyazların mahiyeti, Tebliğin 11.maddesinde düzenlenmiştir;

Önce OYHS sahipleri diğer pay sahipleri ile birlikte birinci temettüden payları oranında yararlanacaklar. Bunun dışında OYHS sahipleri geriye kalan kardan pay başına düşen birinci temettünün esas sözleşmede belirtilen oranında kar payı alırlar. Kardan ikinci temettü dağıtılması halinde OYHS sahipleri diğer pay sahipleri gibi sermaye payları oranında bu temettüden eşit yararlanacaklardır.

OYHS sahiplerine imtiyazlı kar payı dağıtılmadıkça, başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kar aktarılmasına ve yönetim kurulu üyeleri ile diğer memur, işçi vb. kar payı ayrılmasına karar verilemez.

3.4.2. Tasfiye Sonucunda İmtiyaz Hakkı

Her pay sahibi gibi oydan yoksun pay sahibinin de anonim ortaklığın iflası halinde tasfiye neticesinde pay alma hakkı vardır. Kural olarak oydan yoksun pay sahiplerinin tasfiye payı hakları özellik arz etmez; aynen diğer oy hakkına sahip hisse senetlerindeki gibidir. Ancak oydan yoksun hisse senetlerine tasfiye payı hakkında imtiyaz tanınması mümkündür. Bunun için, ortaklığın esas sözleşmesinde hüküm bulunması gerekir. Bu imtiyazın ne şekilde olacağı Tebliğin 12. maddesinde belirtilmektedir. Oydan yoksun paylara tasfiye hakkında imtiyaz tanınmış ise, ortaklığın borçları ödendikten sonra kalan mevcudu öncelikle bu pay sahiplerine ortaklığa koydukları sermayenin ödenmesi için tahsis edilir. Burada oydan yoksun hisse

³¹ Nomer, a.g.e., s.53.

senetleri sahiplerine tasfiye bakiyesinden öncelikle yararlanma hakkı tanınmıştır. Fakat aynı zamanda TTK'nın 401. maddesinde kendilerine imtiyaz tanınmış olan payların hakları saklı tutulmuştur. Yani esas sözleşme ile başka bir pay grubuna da tasfiye payı imtiyazı tanınmış olması mümkündür. Böyle bir durumda hangi payların tasfiye bakiyesinden öncelikle yararlanacağı esas sözleşme belirleyecektir.

3.4.3.Rüçhan Hakkı (Yeni Pay Alma Hakkı)

Oydan yoksun hisse senetlerinin rüçhan hakkı, Seri:I No:30 Tebliğini 14. maddesinde düzenlenmiştir. Tebliğe göre; ortaklıkların yapacakları sermaye artırımında TTK'nın 394. hükmüne göre³², OYHS sahipleri diğer ortaklıklarla birlikte sermaye payları ile orantılı olarak yeni pay alma hakkı vardır.

Esas sözleşmede, OYHS veya adi pay ihraçlarında, OYHS sahiplerinin yeni pay alma haklarına ilişkin esaslar düzenlenebilir. Böyle bir düzenlemede çeşitli ihtimaller söz konusu olabilir. İlk olarak OYHS'lerine oy hakkına sahip hisse senedi ihracı suretiyle yapılan sermaye artırımında rüçhan hakkı tanınabilir. İkinci olarak OYHS'lerinin sadece oydan yoksun hisse senedi ihraçlarında rüçhan hakkına sahip olabilecekleri kararlaştırılabilir.³³

Esas sözleşmede bu konuda bir düzenleme bulunmaması halinde, ortaklıkların sermaye artırımında, OYHS sahiplerinin esas sermaye içindeki payını korumak için OYHS ihraç etmeleri esas olup, bu durumda OYHS ve adi paylar kendi içlerinde yeni pay alma haklarını korurlar.

Aynı maddenin son fıkrasında “ OYHS'lerinin ilk ihracında halka arz zorunludur” hükmü getirilerek, OYHS'nin ihraç amacına uygun bir düzenleme getirilmiştir. Burada amaçlanan anonim ortaklıkların yapacakları ilk OYHS ihracında bu hisselerin, rüçhan hakkının kullanılması yoluyla mevcut hissedarlara dağıtılmasını önlemektir.³⁴

³² TTK' nın 394. maddesinde “Umumi heyetin esas sermayesinin arttırılmasına müteallik kararında aksine şart olmadıkça, pay sahiplerinden her biri, yeni hisse senetlerinden şirket sermayesindeki payı ile mütenasip miktarda alabilirler” ifadesi yer almaktadır.

³³ Kaman Kolgay Olgaç, “OYHS”, SPK'r Yeterlilik Etüdü. (2000) s.28.

³⁴ Nomer, a.g.e., s.64.

3.4.4. Bedelsiz Pay Alma Hakkı

Seri:I No:30 Tebliğ’de bu konu 15. maddede düzenlemiştir. Bu maddeye göre:

“İç kaynaklı sermaye artırımında OYHS sahipleri, artırım tarihindeki sermaye payları oranında bedelsiz oydan yoksun pay alma hakkına sahiptirler. Ortaklık, esas sözleşmesinde hüküm bulunmak koşuluyla, iç kaynaklı sermaye artırımlarında, oy hakkına sahip bedelsiz pay da alabilir. Bu durumda OYHS sahiplerine tanınan imtiyazlar, bedelsiz pay alma hakkında geçerli değildir”.

Maddenin son cümlesinde, OYHS’ne bedelsiz pay alma hakkında imtiyaz tanınması engellenmiştir. Bu konuda imtiyaz tanınması, ortaklığın artırılan sermayesinin dağıtımında dengesizlik yaratacağından, bunun için bedelsiz pay almada imtiyaz tanınması mümkün değildir. Aksi takdirde bedelsiz pay almada imtiyazlı grubun, imtiyazsız olan grubun sermayesi oranında bedelsiz pay alma hakkını ihlal etmesi söz konusu olacaktır.³⁵

3.4.5. Bilgi Alma Hakkı

OYHS sahiplerinin, oy hakkına sahip diğer ortaklar gibi, TTK’nın 362-363. maddelerinde hükümler çerçevesinde bilgi alma hakları vardır (madde 16).

OYHS sahipleri ile diğer pay sahipleri arasında hiçbir fark yoktur. Bu hak esas sözleşme veya sonradan herhangi bir kararla kaldırılamaz yada sınırlandırılmaz.

3.4.6. Genel Kurula Katılma Hakkı

OYHS sahipleri esas sözleşmede hüküm bulunması kaydıyla, ortaklık genel kuruluna oy hakkı olmaksızın katılabilirler ve oylamadan önce görüşlerini açıklayabilirler. Bu durumda, genel kurul toplantı gününün, taahhütlü mektupla nama yazılı OYHS sahiplerine bildirilmesi zorunludur. OYHS sahiplerinin talebi halinde, ortaklık yöneticileri, bu paylarla ilgili konularda, genel kurulda bilgi vermek zorundadır. Ancak hisse senetleri borsada veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören

³⁵ Olgaç, a.g.e., s.30.

ortaklıklarda OYHS sahiplerine toplantı gününün taahhütlü mektupla bildirilmesine ilişkin TTK'nın 368. madde hükmü uygulanmaz.

OYHS sahiplerinin katıldığı genel kurul toplantısı ve karar yeter sayılarında, oydan yoksun paylar dikkate alınmaz (mad.17/2).

3.4.7. Oy Hakkının Doğması

Belirli bazı şartların gerçekleşmesi halinde oydan yoksun pay sahiplerinin korunması amacıyla oy hakkının doğması kabul edilmiştir. Burada aslında “şarta bağlı bir oy hakkı” söz konusudur. Şartın gerçekleşmesiyle oydan yoksun hisse senedi sahibi oy hakkını elde etmektedir.³⁶

3.4.7.1. Ortaklıkça Kar Dağıtılmaması

Seri:I No:30 Tebliğinin 13. maddesinde, kar dağıtılmaması sebebiyle oy hakkının doğması için iki hal öngörülmüştür. Bu iki halden birinin gerçekleşmesi oy hakkının doğması için yeterli olacaktır.

Bunlardan ilki; ortaklığın üst üste 3 yıl kar dağıtamaması, ikincisi de ortaklığın mevzuat uyarınca izin verilmediği hallerde, herhangi bir sebeple bir yıl mevcut karı dağıtmamasıdır. Bu hallerden birinin gerçekleşmesi durumunda, bu hallerin kesinleştiği genel kurul toplantı tarihini izleyen yıl oydan yoksun paylar esas sermaye ile orantılı olarak oy hakkı elde edecek ve adi pay senedi haline dönüşecektir.

3.4.7.2. Ortaklık Esas Sözleşmesindeki Sürenin Geçmesi

Oy hakkının zaman bakımından sınırlanması da söz konusudur. Eğer bir anonim ortaklık esas sözleşmesinde oydan yoksun payların belirli bir süre geçmesiyle oy hakkı elde edeceği öngörülmüş ise, bu sürecin geçmesiyle oydan yoksun payların oy hakkı doğacaktır.

Yürürlükte kaldırılan eski Tebliğin 13. maddesinde konuyla ilgili olarak “Esas sözleşmede hüküm bulunması kaydıyla, OYHS ihracından itibaren en az 10 yıl sonra

³⁶ Nomer, a.g.e., s.45.

oy hakkı doğabilir. Bu durumda OYHS adi pay haline dönüşür” ifadesi yer almaktaydı. Bu hüküm 2003 yılında yayımlanan Seri:I No:30 Tebliği ile kaldırılmıştır.

Oydan yoksun paylar oy hakkı doğmasıyla birlikte adi pay haline geldikleri tebliğde açıkça belirtilmektedir. Burada kastedilen, oydan yoksun payların kar payı imtiyazının ve eğer sadece oydan yoksun pay olması sebebiyle diğer başka imtiyazlarda tanınmış ise, bunların da kalkması ve oy hakkına sahip hale gelmesidir. Oy hakkı da sınırsız olarak doğacak, yani oydan yoksun pay sahibi tüm genel kurul kararlarında oy hakkına sahip olacaktır.

Sonradan bu payların oydan yoksun hisseler haline dönüştürülmeleri ise, Seri:I No:30 Tebliğine göre söz konusu değildir. Zira bunlar artık birer “adi pay” haline gelmişlerdir. Burada dikkati çeken bir başka konu ise oy hakkının doğması için hiç kar dağıtılmadan geçecek olan 3 yıllık bir süre ön görülmüştür (Seri:I No:30 mad.13/1). Bu 3 yıllık süre zarfında, oydan yoksun hisse senedi sahibi sadece oy hakkından değil aynı zamanda imtiyazlı kar payından da mahrum kalmaktadır. Burada oydan yoksun hisse senedi sahibinin oydan yoksun kaldığı sürenin karşılığını kar dağıtılsa dahi elde etmesinin sağlanması, oydan yoksun hisse senedi sahiplerinin hakların korunması açısından önemlidir.³⁷

3.4.8. Diğer Haklar

Oydan yoksun hisse senedi sahiplerinin haklarından birisi de belge sahiplerinin haklarını değiştiren veya ortadan kaldıran ya da ihlal eden genel kurul kararları aleyhine, yönetim kurulu üyelerine ve denetçilere iptal davası açılmak üzere bildirimde bulunmasıdır (Seri:I No:30 mad.18).

Ayrıca, kayıtlı sermaye sisteminde, OYHS sahipleri yönetim kurulu aleyhine de iptal davası açabilirler. OYHS sahipleri yönetim kurulu üyeleri aleyhine uğradıkları zararın tazmini için sorumluluk davası açabilirler. OYHS sahipleri azınlık haklarına da sahiptirler (mad.19-20).

³⁷ Nomer, a.g.e., s.57.

3.5. OYHS Sahipleri Özel Kurulu

TTK' nın 389. maddesinde imtiyazlı pay sahiplerinin özel bir kurul oluşturulması öngörülmektedir. Bu pay sahiplerinin haklarını ihlal eden genel kurul kararlarının infaz edilmesi için de bu kurulun onayı aranmaktadır. Oydan yoksun hisse senedi sahipleri de çeşitli imtiyazlara sahip ortaklardır. Oy hakkı olamamasına rağmen adi hisse senedi sahiplerine göre kar payında imtiyaza sahiptirler. İşte ilgili Tebliğin 18. maddesinde OYHS sahipleri özel kurulu ayrıca düzenlenmiştir. Buna göre; “ OYHS sahipleri özel bir kurul oluştururlar. Bunların haklarında değişiklik yaratan genel kurul kararları, toplantı tarihinden itibaren en geç 1 ay içinde bu özel kurulca onaylanmadıkça hüküm ifade etmez. Bu kurulun toplantı ve karar yeter sayıları hakkında TTK' nın 389. maddesindeki hükmü uygulanır”ifadesi yer almaktadır.

3.6. Oydan Yoksun Hisse Senetlerinde İktisap Yasağı

Seri:I, No: 30 Tebliğinin 7.madde hükmü ile ortaklığın ihraç ettiği OYHS bazı kişi ve teşebbüslerce iktisap edilmesi yasaklanmıştır. Bu kişiler, ortaklığın yönetim ve denetiminde görev alan kişiler ile, bu kişilerin veya ihraççıların çeşitli nedenlerle ilişkide bulunduğu teşebbüs ve şahıslardır. Yine aynı maddede TTK 329. maddesinde belirtilen istisnai durumlarda bu yasağın uygulanmayacağı belirtilmiştir. Bu istisnai durumlara ilerki bölümlerde değinilecektir.

Sonuç olarak, OYHS ortaklığa öz kaynak sağlayan, aynı zamanda da oy dengesini de bozmayan bir finansman aracı olarak karşımıza çıkmaktadır.³⁸

Bu tür menkul kıymetlerle anonim ortaklıklar, sermaye ihtiyaçlarını giderirken, elde ettikleri ek sermaye karşılığında, yönetime yabancıların etki etmesini de bir şekilde engellemiş olacaktır. Aynı zamanda yönetimde etkili olma gibi bir niyeti olmayan yatırımcılar bakımından da kar amaçlı bir yatırım olacaktır.

³⁸ Sevilay Eroğlu, Mehtap Ulukuş, “OYHS”, DEÜ, İ.İ.B.F, (1992), s.136.

4. KATILMA İNTİFA SENETLERİ (KİS)

Katılma İntifa Senetleri Sermaye Piyasası Kurulu'nun bir düzenlemesi ile sermaye piyasasında işlem görebilecek yeni bir menkul kıymet türü olarak hukuk sistemimize girmiştir. KİS'lere ilişkin son düzenleme 1992 yılında SPKn'nın Seri:III No:10 Tebliği ile yapılmıştır.

Tasarruflarını menkul kıymetlere yatırarak halkın iktisadi kalkınmaya etkin ve yaygın bir şekilde katılmasını sağlamak amacıyla düzenlemelerde bulunma yasal görevi gereği, sermaye piyasasında işlem gören belgelerin çeşitlendirilmesi ihtiyacını karşılamak üzere, TTK'da yer alan intifa senetleri hakkındaki hükümler ve sözleşme serbestisi hükmüne dayanılarak, bir menkul kıymet niteliğinde olan ve nakit karşılığı satılan "Katılma İntifa Senetleri" hakkında bir düzenleme yapma gereği duyulmuştur.³⁹

Bilindiği gibi TTK'da düzenlenmiş olan intifa senetleri nakit karşılığı çıkartılamaz. TTK mad. 402, 403, 404, intifa senetlerini ilişkin hükümleri içermektedir. Madde 402/1 de " Genel kurul kararıyla, esas sözleşme gereğince veya esas sözleşmeyi değiştirerek, bedeli itfa olunan payların sahipleri, alacaklılar, kurucular ve bunlara benzer bir sebeple ortaklıkla ilgili olanlar lehine intifa senedi itfasına karar verilir" ifadesi yer almaktadır. Görüldüğü gibi TTK'ya göre intifa senetleri kanunda sınırlı olarak sayılan kişiler lehine nakit karşılığı olmaksızın, örneğin; kuruculara, kuruluşta harcadıkları emek karşılığı verilebilir. TTK'nın bu düzenlemesi nakit karşılığı intifa senedi çıkarılıp çıkarılmayacağı konusunda çeşitli tartışmaları da yanında getirmiştir.⁴⁰ SPKr'nun ilgili Tebliğ ile yaptığı düzenleme sonucu "Katılma İntifa Senedi" adı altında nakit karşılığı intifa senedi çıkarılabileceği hükmü getirilmiştir.

4.1. KİS İhracı

Tebliğin 4. maddesinde, " Ortaklıklar, nakit karşılığında satılmak üzere, ortaklık haklarına sahip olmaksızın kardan pay alma, tasfiye bakiyesinden yararlanma, yeni pay

³⁹ Seri:III No:10 Tebliği mad.1.

⁴⁰ Eroğlu, Ulukuş, a.g.e., s.139.

alma ve ilgili Tebliğde belirtilen olanakların bir bölümünden veya tamamından yararlanma haklarını sağlayan KİS çıkarılabileceği belirtilmiştir.”

Katılma İntifa Senetleri, nama veya hamiline yazılı olarak düzenlenebilir.

KİS’ler daha önce de belirtildiği gibi nakit karşılığı çıkartılır. KİS’leri çıkarabilmek için, ortaklık sözleşmesinde hüküm bulunması koşulu ve genel kurul kararı ayrıca Sermaye Piyasası Kurulu kaydına alınması gereklidir.

KİS’ler süresiz olarak çıkarılır. KİS çıkarma yoluyla sağlanan fonlar özkaynak niteliğinde olduğundan, niteliği gereği süresiz olması zorunludur.⁴¹

4.2. KİS’in Değeri

Katılma İntifa Senetleri, üzerinde itibari (nominal) değer yazılı olarak çıkarılır.

KİS’lerin nominal değeri 1.000 TL ve katları şeklinde serbestçe belirlenir.

KİS’ler, ana sözleşmede hüküm bulunmak kaydıyla primli olarak çıkartılabilir.

4.3. KİS İhraç Limiti

Ortaklıkların çıkarabilecekleri KİS tutarı, ödenmiş sermayeleri ve yedek akçelerin toplamından çok, bu toplamın altıda birinden az olamaz; bu oranlar içinde kalmak koşuluyla asgari ve azami oranların esas sözleşmede gösterilmesi zorunludur.⁴²

Kurul, bu hadler içinde kalmak koşulu ile, ortaklığın varlık yapısını, öz ve yabancı kaynakların yapısı, karlılık durumunu ve de talebi göz önünde bulundurarak, ihraç tutarını belirler

4.4. KİS’lerin Sahiplerine Sağladığı Haklar

KİS’ler sahiplerine kardan pay alma hakkı verir. KİS sahipleri, bunun yanı sıra tasfiye bakiyesinden yararlanma hakkına sahiptirler. KİS sahiplerinin tasfiye bakiyesine katılabilecekleri esas sözleşmede gösterilir. Bu katılmanın esas ve koşulları izahnamede belirtilir (madde 14).

⁴¹ Öztin Akgüç, **Finansal Yönetim**, (İstanbul, 1999) s.776.

⁴² Seri:III No:10 mad.3.

Şirket ile ilgili olarak, TTK'nın 362. maddesi gereğince ortaklara verilen bilgilerin KİS sahiplerine de verilmesi zorunludur.

Şirket genel kuruluna davet ve toplantı gündemi, KİS'lerin halka arzında belirlenmiş gazetelerin Türkiye nüshalarında yayımlanır ve bu ilanlarda; bilanço ve kar zarar tabloları ile yönetim ve denetleme kurulu raporlarının, genel kurul kararlarının KİS sahiplerinin incelemesine açık tutulduğu belirtilir.

Ayrıca sermaye arttırımı halinde, pay sahiplerinden her birinin şirket sermayesindeki payı ile orantılı yeni hisse senedi alma hakkı vardır.

4.5. KİS Sahiplerine Uygulanacak Hükümler Açısında Esas Sözleşme Değişikliği

İlgili Tebliğin 7. maddesinde; esas sözleşmeye KİS çıkartılması hakkında bir hüküm konulabilmesi için Ticaret Bakanlığı'na başvurmadan önce, şirket tarafından SPKr'dan konulacak metnin uygun görüldüğüne ilişkin bir belge alınır. KİS çıkaracak şirketler, KİS sahiplerinin korunması ve halkı aydınlatma ilkeleri açısından, esas sözleşmelerinde aşağıda sayılan hususlardaki tercihlerini belirten hükümlere yer verirler, bunlar;

- ✓ Şirket yedek akçelerinden dağıtım yapıldığı takdirde veya yedek akçelerin sermayeye eklenmesi halinde, KİS ihraçlarından sonra birikmiş yedek akçelerden KİS sahiplerine de aynı şartlarla hisse senedi verilmesi.
- ✓ Yasalarla Yeniden değerlemeye imkan verildiği takdirde, ihracından sonra birikmiş mal varlığından KİS'lerinde hisse senedi gibi yararlanabilmesi için öngörülen koşullar.
- ✓ KİS sermayesi yeni olarak oluşturulurken, KİS satın almak isteyen hisse senedi sahiplerine, satın almada öncelik tanımak.
- ✓ Daha sonraki KİS ihraçlarında, yeni KİS satın almada hisse senedi sahipleri ile KİS sahiplerine oransal olarak edinme imkanı verileceği.
- ✓ Sermaye ile KİS sermayesi aynı zamanda arttırıldığında, ortaklara sadece sermayeye, KİS sahiplerine ise sadece KİS sermayesine katılmada öncelik, rüçhan hakkı tanınacağına.

- ✓ Şirket sermayesi ile KİS sermayesi tek başına veya birbirine oranla daha fazla olarak arttırılıyorsa hisse senedi sahiplerinin ve KİS sahiplerinin rüçhan haklarının eski oranlar korunacak şekilde düzenleneceğine.
- ✓ KİS'lere, tahvilleri ve hisse senetleri ile değiştirilebilir tahvilleri satın almada rüçhan hakkı tanınabileceği.

Ayrıca şirketlerin ihraç edecekleri KİS'lerin kayda alınması için SPKr'na bildirilecek belgeler, Tebliğin 8. ve 9. maddelerinde belirtilmiştir.

4.6. Ödenecek Kar Payı Tutarı

KİS sahiplerine ödenecek kar payı tutarı, belirli esaslara uymak koşuluyla esas sözleşmede düzenlenmelidir.

Kar payı hesaplanırken, önce ödenmiş işletme sermayesi ile ödenmiş KİS sermayesinin toplamı içinde, KİS sermayesinin toplam sermayeye oranı bulunur. Vergi ve birinci yasal yedek akçe düşüldükten sonra kalan dağıtılabilir kar içinde, belirlenen orana göre KİS sahiplerine düşen kar payı hesaplanır. KİS ortaklarına, bu şekilde ayrılan kardan, SPKr'ca saptanan oran ve miktarda birinci temettü tutarında KİS kar payı ödenir. KİS ortağı olanlara birinci temettü ye ek olarak sağlanabilecek diğer menfaatler esas sözleşmede belirlenir.

Bilançonun genel kurulca onaylanması, ortağın otomatik olarak, KİS sahiplerine ödeme yapma yükümlülüğü altına sokar. KİS payları en geç hesap dönemini izleyen 9 ay içinde verilmelidir.

4.7. Satış Süresi, KİS'lerin İptali, Yeni İhraç Koşulları

KİS'lerin satış süresi, Kurulca belirlenen tarihten itibaren en çok 3 aydır.

Satış süresi içinde satılmayan Katılma İntifa Senedi eğer bir taahhüt anlaşması veya yüklenim sözleşmesi yoksa sürenin bitiminden itibaren en çok 6 iş günü içinde noter huzurunda tespit edilerek iptal edilmelidir.

Çıkarılan KİS'ler, tamamen satılmadıkça ve satılmayanlar iptal edilmedikçe yenileri çıkartılamaz.

4.8. KİS'lerin Geri Satın Alınması

KİS'ler yeniden satılmak üzere KİS sahiplerinin talebi üzerine geri satın alınması öngörülüyorsa koşulların tespitinde yetkili genel kurul mu yoksa yönetim kurulu mu olduğu esas sözleşmede gösterilmelidir. Esas sözleşmede şu hususlara uyulmalıdır:⁴³

- KİS ihraç edildiği tarihten itibaren 2 yıl geçmedikçe geri satın alınmaz.
- Geri satın alma şekli esasları ve koşulları başvuru üzerine kurulca belirlenir.
- Geri satın alınacak KİS miktarı, KİS sermayesinin %10'undan fazla olamaz. Geri satın alınan KİS, en kısa sürede elden çıkarılmalıdır.
- Halka arz halinde geri satın alma koşulları, izahname ve sirkülerde gösterilir.
- Geri satın alma koşulları, ortaklık merkezleri ile KİS'in satışa çıkarıldığı yerlerde ayrıca, Kurulca belirtilmiş yerlerde yapılacak ilanlarla duyurulmalıdır.
- KİS'in azaltılması, ortaklık sermayesinin azaltılmasının gerçekleşmesi şartına bağlı olup, Sermaye Piyasası Kurulu'nun iznine tabidir.

KİS sahipleri kardan pay almanın yanında, tasfiye bakiyesinden yararlanma, yeni pay alma, TTK'nın 362.ve 363. maddeleri uyarınca, diğer ortaklara verilen bilgilerin KİS sahiplerine de verilmesi zorunludur.

KİS tutarı ortaklık öz sermayesine dahildir. Çıkarılan KİS tutarı, anonim ortaklığın bilançosunda sermaye kaleminin hemen altında gösterilecektir. KİS ortaklık öz sermayesinin bir ögesidir.

KİS'leri, özellikle aile anonim ortaklıklarının yönetimi paylaşma gereği olmaksızın, öz sermaye sağlamaya olanak veren bir menkul kıymet olarak gösterebiliriz.

⁴³ Seri:III No:10 mad. 12.

5. KAR VE ZARAR ORTAKLIĞI BELGESİ (KZOB)

Türk hukukunda ve ekonomi gündeminde Kar ve Zarar Ortaklığı Belgelerine 1974 yılından beri rastlanmaktadır.⁴⁴ Ancak KZOB' lar hakkında ilk yasal düzenleme 1980'li yıllardan sonra gerçekleştirilmiştir. (1982 tarihli "Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 30 sayılı karar çerçevesinde "Kar Ortaklığı Belgesi" ihraç edecek olan anonim şirketler SPK tarafından düzenlenecek tebliğ hükümlerine göre izin almak zorunda oldukları hükmüne bağlanmış ve bu konuda T.C Merkez Bankası yetkisi alınmıştır). KZOB' larla ilgili diğer bir düzenleme de Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 14.07.1992 tarihli Seri:III, No: 11 Tebliğ ile yapılmıştır.

Ekonomik Dönüşüm Programı çerçevesinde tıpkı OYHS olduğu gibi KZOB ihraçlarının teşviki öngörülmüş ve bunun sonucunda SPK' nca "Kar ve Zarar Ortaklığı Belgelerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Hakkındaki Tebliğ" sektörün görüşleri doğrultusunda yeniden düzenlenmiş ve bu çerçevede, Seri:III No:27 Tebliği yayımlanarak Seri: III No:11 Tebliği yürürlükten kaldırılmıştır.

Kar ve Zarar Ortaklığı Belgelerinin çıkarılmasındaki temel amaç, menkul kıymet piyasasındaki araçları çoğaltmak ve çeşitlendirmektir.⁴⁵

Ayrıca tasarruflarını faiz dışı gelirlerle değerlendirmek isteyen kesime yönelik bir menkul kıymettir.

5.1.Tanımı

Tebliğde KZOB açık bir şekilde tanımı olmamakla beraber şu şekilde ifade edilmiştir:

" Ortaklıklar, kar ve zarara ortak olmak üzere, işgal sahalarına giren tüm faaliyetlerin gerektirdiği finansman ihtiyacını karşılamak için, yurt içinde satılmak üzere TL üzerinden veya yabancı paraya endeksli; yurt dışında satılmak üzere ise TL veya yabancı para üzerinden ya da yabancı paraya endeksli "Kar Zarar Ortaklığı Belgesi" adı altında menkul kıymet ihraç edebilirler ve halka arz yoluyla satabilirler."⁴⁶

⁴⁴ Sümer, a.g.e., s.21.

⁴⁵ Kemalettin Çonkar, "Bir Menkul Kıymet Olarak Kar ve Zarar Ortaklığı Belgesi ve Uygulama Sonuçları üzerinde Bir Değerlendirme", *Afyon İ.İ.B.F Yıllığı*, (1992),s.45.

⁴⁶ Seri:III, No:27 Tebliği mad.4.

Tebliğdeki ifadelerden hareketle bir tanım yapmak gerekirse; Kar ve Zarar Ortaklığı Belgesi, anonim şirketlerin çalışma alanlarına giren tüm faaliyetlerin getirdiği finansman ihtiyacının, kendilerine faizsiz kredi verenler için ihraç ettiği, belge sahibine şirketin kar etmesi halinde bundan belirli bir pay alma hakkını, zarar halinde ise bu zarara belirli bir oranda katlanma yükümlülüğü veren bir kıymetli evraktır denilebilir.⁴⁷

Menkul Kıymet alım satımı yapan şirketler KZOB çıkaramazlar.

5.2. Belgenin Niteliği

Belgenin niteliği konusunda çeşitli fikir ayrılıkları söz konusudur. Belge çeşitli özellikleriyle hem tahvile hem de hisse senedine benzemektedir.

Kar ve zarar ortaklığı belgesinin vadeli oluşu ve vade sonunda geri ödeme yükümlülüğü bakımından tahvile benzemektedir. Ancak tahvillerden ayrılan en önemli özelliği tahvil sahiplerinin sabit veya değişken bir faiz alması⁴⁸; ayrıca, karın yanında zarara da katılımın söz konusu olmasıdır.⁴⁹

KZOB, kar veya zarara katılmakla hisse senetlerine benzemektedir. Buna karşın şirket yönetimine katılma hakkına sahip olmaması ve vadeli olması sebebiyle de hisse senetlerinden farklı bir menkul kıymettir.

5.3. Belgenin Türü ve Vadesi

“KZOB nama veya hamiline yazılı olarak çıkartılabilir.⁵⁰ KZOB’lar halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satılabilir. Halka arz edilerek satılmak üzere ihraç edilecek KZOB’ların hamiline, halka arz edilmeksizin satılmak üzere ihraç edilecek olanların ise nama yazılı olarak ihraç edilmeleri şarttır (mad.11).

Her iki durumda da hem kar hem de zarara ortak olduğu belgede belirtilmelidir. Ayrıca kar garantisinin söz konusu olmadığına da ifade edilmesi zorunludur. Bu belgeler kuponlu olarak çıkartılamaz.

Kar ve Zarar Ortaklığı Belgeleri 1.000.000 TL veya katları tutarında ihraç edilir.

⁴⁷ Çonkar, a.g.e., s.47.

⁴⁸ Çonkar, a.g.e., s.48.

⁴⁹ Canbaş, a.g.e., s.53.

⁵⁰ Seri:III No:27 mad.6/5.

KZOB' lerinde en kısa vade 1 ay , en uzun vade ise 7 yıldır. Vadeler ortaklık faaliyetinin özelliğine göre muhtelif dönemlerde aylık ve katları olarak düzenlenir. Satış süresi içinde satılamayan KZOB' lar noter önünde iptal edilir.⁵¹

5.4. Belgenin İhracı

Ortaklıklar, bağımsız denetiminden geçmiş son mali tablolarında yer alan çıkarılmış sermaye veya ödenmiş sermaye ile genel kurulca onaylanmış mali tablolarında görülen yeniden değerlendirme değer artış fonu ve yedek akçelerin toplamından varsa zarar indirildikten sonra bulunan miktarın Sermaye Piyasası Kurulunca belirlenip Resmi Gazete de ilan edilecek bir emsalle çarpımı sonucu bulunacak tutara kadar KZOB çıkarabilirler.⁵² (Bu emsal yeni bir düzenleme yapıncaya kadar 31.12.1984 tarihli Resmi Gazetede 3 olarak belirlenmiştir.)

Şirketler KZOB ihracında Tebliğin 6.maddesine göre aşağıdaki şartlara uymak zorundadırlar:

- a) Kurul kaydına alınmadan KZOB ihraç edilemez.
- b) İhraççı, KZOB'ları bir defada ihraç edebileceği gibi, seriler halinde de satışa sunabilir; ancak bir tertibe ilişkin KZOB'ların tümünü satışının ihraççının uyguladığı yıllık hesap dönemi içinde bitirilmesi zorunludur. Her seri için, o seriye ait ihraç tarihinin Kurula en az iki iş günü önceden bildirilmesi şarttır.
- c) KZOB'ların satış süresi her seri için en çok otuz gündür.
- d) İhraç edilecek KZOB'ların üzerine, kâra ve zarara katılacağı ve bu belgelere kâr garantisi verilemeyeceği açıkça yazılır.
- e) KZOB'lar hamiline veya nama yazılı şekilde ihraç edilebilir.
- f) KZOB'larda kâr ve zarar payı ile vade, ihraççının uyguladığı yıllık hesap döneminin son gününe gelecek şekilde belirlenir.

Ortaklıklar, KZOB ihracına ilişkin genel kurul veya genel kurul kararı ile yetkilendirilen yönetim kurulu kararının alınmasından itibaren en çok bir yıl içinde Sermaye Piyasası Kuruluna kayda alma izni için bir dilekçe ve kurulun dilekçeye

⁵¹ Seri:III No:27 mad.7.

⁵² Seri:III No:27 mad.5.

eklenmesini istediği belgelerle başvurmak zorundadır.⁵³ Sermaye Piyasası Kurulu, başvuruyu uygun gördüğü taktirde ihraca izin verir. Kayıt başvurusunun, genel kurul kararının alındığı tarihten itibaren bir yıl, yönetim kurulu kararının alındığı tarihten itibaren bir ay içinde yapılması zorunludur.

Halka arzedilmeksizin ihraç edilecek, KZOB'larla ilgili başvurulara; bu tür KZOB'ların hangi gerçek ve tüzel kişilerce satın alınacağına dair bilgi, varsa bunlara ilişkin sözleşme metinleri eklenir.

İhraççılar, bir yıldan uzun vadeli olup halka arz ettikleri KZOB'ların, satış süresinin sonundan itibaren otuz gün içinde, kote edilmeleri isteğiyle bir menkul kıymetler borsasına başvurabilirler (madde 20).

Kurul tarafından verilecek ihraç izni, bunları çıkaran şirketlerin Kurul ve Devlet tarafından sorumluluğu üzerine alma anlamına gelmez. İzin, sadece gerekli formalitelerin yerine getirildiği ve ihraç edilen belgelerin kurulun denetimi altında olduğu anlamına gelir.⁵⁴

KZOB'ların ihraç sırasındaki satışı ancak, belgeyi çıkaran ihraççı veya ihraççı tarafından yetkili kılınan aracı kuruluşlar tarafından yapılabilir.

KZOB satın almak isteyen gerçek ve tüzel kişiler, bedelin tamamını nakden ve peşin olarak, ihraççıya veya ihraççı tarafından yetkili kılınan aracı kuruluşlara yatırarak belgelerini alırlar.

Satış süresi içinde satılmayan veya aracı kuruluş tarafından da satın alınmayan KZOB'lar, satış süresinin bitişini izleyen en geç altı iş günü içinde, noter huzurunda tespit edilir ve iptal olunur. KZOB'lar seriler halinde ihraç edilmiş ise, her serinin satış süresi bitiminde aynı işlem yapılır. Bir seriye ait KZOB'lar tamamen satılmadan veya satış süresi bitmeden yeni bir serinin satışına başlanamaz. İptal olunan KZOB'lar ile aynı belge numaralarını içeren KZOB ihraç edilemez. İhraç edilen KZOB'lardan satılmayanlar iptal edilmedikçe ihraççı tarafından yeni KZOB ihraç edilemez (mad.8).

⁵³ Canbaş, a.g.e., s.52.

⁵⁴ Çonkar, a.g.e., s.50.

5.5. Belgenin Şekli

Seri:III No:27 Tebliğ EK/1'de KZOB'larda bulunması gereken bilgiler sıralanmıştır. Belgenin ön yüzünde; ortaklığın unvanı ve adresi, KZOB ibaresi, tertip ve serisi, nominal değeri, vadesi, nama ya da hamiline yazılı olduğu, kar garantisi verilmeyeceği, belge sahibinin zarara da ortak olduğu ibaresi bulunmalıdır.

KZOB arka yüzünde; ortaklığın sermayesi, yedek akçeleri, kaç yıldan beri faaliyette bulunduğu, faaliyet konusu gibi hususlar da yer almalıdır.

KZOB'ların basılacağı kağıdın niteliği Tebliğin 28.maddesinde belirtilmiştir. Buna göre; KZOB'ların filigranlı ve silinti, kazıntı ve tahrifata karşı hassasiyeti olan kağıtların kullanılması zorunludur.

5.6. Kar veya Zarar Miktarının Tespiti ve Dağıtımı

KZOB' lara isabet eden kar ve zararın tespiti ilgili Tebliğin 21 ve 22. maddelerinde açıklanmıştır.

Kar veya zararın tespitinde esas alınacak hesap vaziyeti, şirketin uyguladığı yıllık hesap dönemi itibariyle düzenlenir. KZOB'ların tümünün kâr veya zarara katılma payının tespitine esas olan kâr veya zarar miktarı, ihraççının vergiden önceki kâr veya zararındır (madde 21).

İhraç edilen KZOB 'ların tümünün, ortaklığın uyguladığı yıllık hesap dönemi itibariyle kar veya zarara katılma oranı, belgelerin ortaklıkta kalış süreleriyle çarpılan nominal değerleri toplamının, aynı şekilde hesaplanan KZOB, öz kaynaklar ve varsa Katılma İntifa Senetleri değerleri toplamına oranına göre aşağıdaki formülle hesaplanır:

$$A = \frac{B}{B+C+D}$$

A = KZOB'ların tümünün kâr veya zarara katılma oranı,

B = Her bir KZOB tertip ya da serisinin nominal değerinin hesap dönemi içinde ihraççıda kaldığı gün sayısı ile çarpılması sonucu elde edilen değerlerin toplamı,

C = Özkaynak miktarlarının, artış veya eksilişleri gözönünde tutularak, hesap dönemi içinde ortaklıkta kaldıkları gün sayısı ile çarpılması sonucu elde edilen değerlerin toplamı,

D = Varsa her bir katılma intifa senedi tertibinin nominal değerinin hesap dönemi içinde ortaklıkta kaldığı gün sayısı ile çarpılması sonucu elde edilen değerlerin toplamı.

İhraççının kâr veya zararından, KZOB toplamına isabet eden kâr veya zarar payı 21 inci maddeye göre belirlenen “ KZOB’ların tümünün kâr veya zarara katılma oranı “ ile birinci fıkrada belirlenen ortaklık kâr veya zarar miktarının çarpılmasıyla bulunur.

İhraç edildikleri hesap döneminde vadeleri sona eren veya vadeleri, ortaklığın hesap dönemini aşan KZOB’lara ait kâr payı ödemeleri veya zararların nihai mahsubu, ihraççının uyguladığı yıllık hesap döneminin son günü itibariyle düzenlenecek bilançoya göre yapılır.

İhraççı, izahnamede belirlenecek esaslara göre, bağımsız denetim şirketince denetlenen ve genel kurulca onaylanan yıllık mali tablolar esas alınarak, 21 inci maddeye göre belirlenen aynı tertip ve bir yıldan uzun vadeli KZOB’lar için kâr veya zarara katılma oranı ile ortaklık kâr veya zarar miktarının çarpılmasıyla bulunan tutarın en fazla %75’i oranında avans ödemesinde bulunabilir.

Kâr payı avansının verilmesi durumunda her yıl mahsuplaşma yapılır. Vade sonunda yapılacak nihai mahsuplaşma sonucunda avans tutarının ana parayı aşması halinde aşan kısım geri ödenmez .

Kâr payı avansı ödenmesi halinde avans tutarının dağıtımına ve vade sonunda ana para ve varsa kâr payı ödemesine, ihraççının genel kurulunu izleyen en çok otuz gün içinde, her halükarda hesap dönemini izleyen beşinci ayın sonuna kadar başlanır.

Kâr dağıtımına ihraççının genel kurulunu izleyen en çok otuz gün içinde başlanır ve varsa avansların mahsubu yapılır.

Şirketin zarar etmesi durumunda, vadesi ortaklığın bir hesap dönemini aşmayan KZOB’larda zarar payı, belgenin nominal değerinden düşülerek, ödeme kalan miktar üzerinden yapılır. Belgenin nominal değeri, zararları karşılamaya yetmiyorsa, nominal değerleri aşan zarar payları, KZOB paylarından tahsil edilemez.⁵⁵

⁵⁵ Yurdakul Çaldağ, **Şirketler ve Muhasebesi** (Ankara 1999), s.281.

Vadesi ortaklığın bir hesap dönemini aşan belgelerde zarar payı, bir önceki yıl zararı olarak müteakip yıla devredilir ve o yıl kar edilmesi durumunda o yılın kar payından mahsup edilir. Eğer bu işlemten sonra kalan bir kar payı varsa, belge sahibine ödenir. Şayet kar payı, zararı karşılamaya yetmezse bir sonraki yıla devredilir. Bu uygulamaya belge vadesinin sonuna kadar devam edilir. Vade sonuna kadar düşülemeyen kar payları, vade sonunda belgenin nominal değerinden düşülür.

KZOB'un nominal değeri, o KZOB'un payına düşen zararları karşılamaya yetişmiyorsa, nominal değeri aşan zarar payları, KZOB sahibinden tahsil edilemez.

KZOB'lara ödemeler ihraççının merkez ve şubelerinde yapılabileceği gibi, bir banka veya aracı kurumun şubelerinde de yapılabilir (madde 23).

Hisse senedine ödenen kar payının vergi matrahından indirilmesi mümkün değilken, 5422 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 14. maddesine ilave edilen 2362 sayılı kanunun 8. bent hükmü ile faizsiz olarak ödenen kar paylarının Kurumlar Vergisi matrahından indirilmesi kabul edildiğinden KZOB'lara ödenen kar payları firma açısından gider olarak gösterilmekte, vergi matrahının tespitinde matrahtan indirilmekte ve vergi tasarrufu sağlanmaktadır.⁵⁶

5.7. KZOB'ların Hisse Senetleri İle Değiştirilmesi

Bu konu ile ilgili düzenleme, Seri:III No:27 Tebliğ'in 24., 25. ve 26. maddelerinde yapılmıştır.

İhraççılar vade sonunda KZOB sahiplerine ödenmesi gereken tutar karşılığı da artırılan sermayelerini temsil eden hisse senetlerini alma hakkı verebilirler. KZOB'ların hisse senetleri ile değiştirmesine ilişkin esaslar ihraç öncesinde belirlenerek izahname ve sirkülerde kamuya ilan edilir.

Hisse senedi ile değiştirilebilme hakkı sadece halka arz suretiyle satışı yapılan KZOB'lara tanınabilir ve KZOB'ların hisse senetleri ile değişimi ancak vade sonunda yapılabilir.

İhraççının genel kurulu veya yönetim kurulu, KZOB sahiplerinin hisse senedi alma haklarını kullanmalarına engel olacak her hangi bir karar alamaz.

⁵⁶ Canbaş, a.g.e., s.54.

Değiştirme fiyatı; KZOB sahiplerinin KZOB'larını hisse senetleri ile değiştirmeleri halinde bu hisse senetlerine uygulanacak fiyattır. İhraçcının hisse senetlerinin Borsada işlem görmesi durumunda, Borsa fiyatı değiştirme fiyatının belirlenmesinde referans olarak alınabilir.

Değiştirme ile ilgili diğer tüm esaslar Tebliğ'in 26. maddesinde sıralanmıştır.

İKİNCİ BÖLÜM

ANONİM ŞİRKETLERDE HİSSE SENEDİ İHRAÇLARI VE MUHASEBELEŞTİRİLMESİ⁵⁷

1.KURULUŞ ESNASINDA HİSSE SENEDİ İHRAÇLARI

Anonim şirketler, esas sermayesi belirli ve paylara bölünmüş olan ve borçlarından dolayı yalnız mal varlığı ile sorumlu bulunan şirketlerdir (TTK mad. 269). Anonim şirketleri çeşitli şekillerde sınıflandırmak mümkündür. Sermayelerine, ortak sayılarına, kuruluş şekillerine, konuları ve amaçlarına veya tabi oldukları mevzuata göre sınıflandırılabilir.

Uygulamada en çok görülen şekil ortak sayılarına ve kuruluş şekillerine göre yapılan sınıflandırmadır.

Ortak sayılarına göre anonim şirketler ikiye ayrılır: **Aile Anonim Şirketleri (Kapalı Anonim Şirketler)**; ortak sayısı 250 geçmeyen, hisse senetleri halka arz edilmemiş sayılan şirketlerdir. **Halka Açık Anonim Şirketler**; hisse senetleri halka arz edilmiş olan veya ortak sayısının 250'yi aştığı belirlenip hisse senetleri halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklıklardır.

Başka bir sınıflandırma ise kuruluş biçimlerine göre'dir. Anonim şirketler, ani veya tedrici şekilde kurulurlar. **Ani Kuruluş**; ani kuruluş, en az beş kurucu ortağın bir araya gelerek şirket ana sözleşmesini düzenlemeleri ve şirkete koymayı kararlaştırdıkları sermayenin tamamının kurucular tarafından taahhüt edilmesiyle gerçekleşir (TTK mad. 276/2). Ani kuruluşta kurucular, Sanayi ve Ticaret Bakanlığının 1995/ 1 sayılı tebliği ile şirket sermayesinin ¼ ünü şirketin tescil tarihinden itibaren en

⁵⁷ Örnekleri Tek Düzen Hesap Planına göre çözmeyi benimsediğimden TDHP'nin konumuzla ilgili bölümleri temel alınacaktır.

geç üç ay içinde, kalanını ise (yönetim kurulunun kararına bağlı olarak) peşin veya taksitler halinde en geç üç yıl içinde ödemeleri gerekmektedir. Bakanlar Kurulunun 559 sayılı Kanun Hükmünde Kararnamesi gereğince şirket sermayenin en az ¼'ünün bankaya bloke edilmesine ilişkin T.T.K'nın 288.maddesi kaldırılmıştır.⁵⁸ Ani kuruluşta, öncelikle anasözleşmenin hazırlanması ve onaylanması gerekir. Sonra sırası ile; Sanayi ve Ticaret Bakanlığına müracaat edilerek izin alınması ve ticaret siciline tescil ve ilan sonucunda kuruluş gerçekleşir. **Tedrici Kuruluş ise;** bir kısım payların (şirket sermayesinin 1/10'unun) kurucular tarafından taahhüt edilmesi ve geri kalan kısım için halka başvurulması suretiyle gerçekleştirilen kuruluş biçimidir (TTK mad. 276/3). Tedrici kuruluşta ani kuruluştan farklı olarak, Sanayi ve Ticaret Bakanlığında kuruluş izninin alınmasını takiben, halka ortaklığa katılmaya davet ve halka arz edilecek hisse senetlerinin Kurul kaydına alınması talebi ile gerekli tüm belgelerin eklendiği bir dilekçe ile Sermaye Piyasası Kuruluna müracaat edilir.⁵⁹ İzin alındıktan sonra kuruluş genel kurulu toplanır.

Ülkemizde Anonim şirketler hisse senetlerinin çıkarılış şekillerine göre ise üç grupta incelenir:⁶⁰

1- Sadece Türk Ticaret Kanunu Hükümlerine Tabi Kapalı Anonim Şirketler.

Bu tür anonim şirketler genellikle aile anonim şirketleridir ve ortak sayıları sınırlıdır. Hisse senetleri halka arz etme zorunluluğu yoktur.

2- TTK ve Sermaye Piyasası Kanunları'nın Hükümlerine Tabi, Kayıtlı Sermaye Dışında Kalan Halka Açık Anonim Şirketler.

Bu tür anonim şirketlerde hisse senetleri menkul kıymet piyasalarında işlem görür. Halka açık olmayan bir anonim şirket hisse senetlerini arz ederek SPKn kapsamına girme kararı verebilir. Ayrıca ortak sayısı 250'yi aşan halka açık olmayan bir anonim şirket, SPKn'a göre hisse senetleri halka arz olunmuş sayılır ve SPKn kapsamına girer.

3- Sermaye Arttırımı Yönünden Yalnızca SPKn Hükümlerine Tabi Olan Anonim Şirketler.

⁵⁸ Sabri Bektöre, Davut Aydın, Yılmaz Benligiray, Nurten Erdoğan, **Muhasebe Uygulamaları**, (Eskişehir,1999), s.290.

⁵⁹ SPK Seri:1 No:26 Sayılı hisse senetlerinin kurul kaydına alınması ve satışına ilişkin esaslar Tebliği.

⁶⁰ Hakkı Soydan , Ali İldır, **Şirketler Muhasebesi**, (İstanbul, 2000), s.157-158.

Bu tür anonim şirketler kayıtlı sermaye sistemine tabi anonim şirketlerdir. Hisse senetlerini halka arz etmiş olan anonim şirketler, Sermaye Piyasası Kurulu'ndan izin almak koşuluyla kayıtlı sermaye sistemini kabul edebilirler. Bu sistemle anonim ortaklıkların sermaye arttırımı kolaylaştırılmıştır. TTK'daki sermaye arttırımına ilişkin hükümlere tabi olmaksızın sermaye arttırılacaktır. Bu konuya ileride ayrıntılı şekilde değinilecektir.

Anonim şirket hangi türe girerse girsin, sermayesi hisse senetleri ile temsil edilir. Anonim şirketler sermayeyi temsilen kuruluşta ve sermaye arttırımı esnasında hisse senedi ihraç ederler. İhraç edilen hisse senetleri doğrudan şirket tarafından satılabileceği gibi aracı kurumlar tarafından da satılabilir. Hisse senetleri borsada işlem gören anonim şirketlerin hisse senetlerinin halka arzı ülkemizde aracı kuruluşlar tarafından yapılması zorunludur.

2. HİSSE SENEDİ İHRAÇ ŞEKİLLERİ

Hisse senetlerinin ihraçları çeşitli şekillerde gerçekleşebilir:

2.1. Tamamı Nakit Karşılığı Hisse Senedi İhracı

Anonim şirketler hisse senetlerini nakit karşılığında bedellerini tamamen tahsil ederek ihraç edebilirler. Bu tür hisse senedi ihracında ortaklar hisse senedi bedellerinin tamamını nakit olarak öderler. Sermaye Piyasası Kanunu'na göre; anonim ortaklıkların hisse senetlerini halka arz etmeleri için, hisse senetlerinin nakit karşılığı ihraç edilmesi ve bedellerinin tamamının ödenmesi gerekmektedir.⁶¹ Anonim ortaklık halka açık ya da hisse senetlerini halka arz etmiş ise, kuruluşta sermayeye katılmak isteyenlerin taahhüt bedellerini nakit olarak ve tamamını ödeyerek bir bankada Sanayi ve Ticaret Bakanlığı adına bloke hesaba yatırılması gerekmektedir.

Sermayenin tamamen nakit olarak taahhüt edilmesi sonucunda, taahhüt kaydı **501.ÖDENMEMİŞ SERMAYE** hesabına borç, **500. SERMAYE** hesabının alacağına kayıt yapılır. Ortakların sermaye borçlarını yerine getirmesinden sonra

⁶¹ SPK Seri:I, No:26 sayılı Tebliğin 5/A bendine göre; bedelleri tamamen ödenmemiş mevcut hisse senetlerinin halka arzı mümkün değildir.

Ödenmemiş Sermaye hesabı kapatılır. Tekdüzen Hesap planında, SERMAYE hesabı şu şekilde tanımlanmıştır:

“İşletmeye tahsis edilen veya işletmelerin anasözleşmelerinde yer alan ve Ticaret Siciline tescil edilmiş bulunan sermaye tutarının, kayıtlı sermaye sistemine alınan ortaklıklarda çıkarılmış sermayenin izlendiği hesap”.

Örnek: Anonim şirket 60.000.000.000 TL sermaye ile kurulmuş, şirket sermayesi her biri 1.000.000 TL değerinde 60.000 adet hisse senedi ile temsil edilmektedir, hisse senetlerinin karşılığı nakit olarak ödenmiştir.

* Sermaye Taahhüdü

501.ÖDENMEMİŞ SER. HS.	/	500.SERMAYEHS.	60.000.000.000	60.000.000.000
------------------------	---	----------------	----------------	----------------

* Ortakların Sermaye Taahhütlerini Yerine Getirmeleri

100.KASA HS	/	501.ÖDENMEMİŞ SER. HS.	60.000.000.000	60.000.000.000
-------------	---	------------------------	----------------	----------------

Halka açık anonim şirketlerde sermaye arttırımı sırasında da, yeni hisse senedi almak isteyen hisse senedi sahiplerinin hisse senedi bedellerini nakit olarak ödemeleri gerekmektedir.

2.2. Bedeli Tamamen Tahsil Edilmeden Hisse Senedi İhracı

TTK'ya tabi anonim şirketlerde (şirketin kuruluş şekline bakılmaksızın) ortakların, taahhüt ettikleri sermaye paylarının tamamını taahhüdün yapıldığı tarihte ve bir kerede ödemeleri gerekmez. Ani kuruluşta, esas sermayenin ¼ 'ünü şirketin tescil tarihinden itibaren en geç üç ay içerisinde, kalanının da taksitlerle veya peşin üç yıl içinde ödenmesi gerektiğine daha öncede değinilmişti. Burada da görüldüğü gibi taahhüt edilen sermayenin tek seferde ödenmesi her zaman söz konusu olmayabilir. Bu

durumda ödenmiş sermaye ile esas sermaye arasında bir fark meydana gelecektir. Aradaki bu fark işletmenin ortaklardan sermaye alacağıdır ve ödenmemiş sermayeyi ifade eder. Sermayenin ödenmeyen bu kısmı 501.ÖDENMEMİŞ SERMAYE Hesabı ile gösterilir. Ödenmemiş Sermaye, bilançonun pasif tarafında esas sermayeden bir indirim olarak raporlanır ve böylece işletmenin ödenmiş sermayesine ulaşılır.

Tekdüzen Hesap Planında Ödenmemiş Sermaye hesabı şöyle tanımlanmaktadır:

“İşletmeye tahsis edilen veya ortaklarca yüklenilen sermayenin henüz ödenmemiş kısmının izlendiği hesaptır”.

Şirket ortakların, bir önceki örnekteki gibi sermayenin tamamını ödemeyi taahhüt etmeleri durumunda veya bir kısmını ödemeyi taahhüt etmeleri durumunda bu taahhütler Ödenmemiş Sermaye hesabında izlenir. Sermaye taahhüt hesabı veya ortaklık taahhüt hesabı olarak da ifade edilen bu hesap ortakların sermaye taahhüdü dolayısıyla borçlu oldukları tutarı gösterir.⁶²

Örnek: (Z) Anonim şirketi 50.000.000.000 TL sermaye ile ani biçimde kurulmuştur. Ortak sayısı beştir. Şirket sermayesi 5.000.000 TL nominal değerli 10.000 adet hisse senediyle temsil edilmektedir. Ortaklar sermayenin $\frac{1}{4}$ ‘ünü ödemişler, geriye kalan kısım ise iki yıllık bir plan içinde apeller halinde ödenecektir. (Kalan kısım 3 taksitte ödenecektir.)

501.ÖDENMEMİŞ SER. HS.	50.000.000.000
500.SERMAYE HS.	50.000.000.000
*Ortakların Taahhütlerinin $\frac{1}{4}$ ‘ünü ödemesi	
100.KASA HS.	12.500.000.000
501.ÖDENMEMİŞ SER. HS.	12.500.000.000

⁶² Duran Yağmurlu, **Muhasebe Sistemi ve Tekdüzen Hesap Planı Açıklaması** (İstanbul,1997), s.754.

2.2.1 Ortaklara Sermaye Borcunu Ödemeye Çağrı

Ortaklar taahhüt ettikleri sermaye borçlarını, şirketin belirlediği tarihlerde ödemek zorundadırlar. Bu tarih anasözleşme ile belirlenmekte, ya da şirketin organlarınca belirlenmektedir. Ana sözleşmede, ortakların sermaye taahhüt borçlarını ödemelerine ilişkin bir hüküm bulunmaması durumunda, ödeme zamanını belirleme yetkisi yönetim kuruluna aittir. Yönetim kurulu, şirket yönünden uygun göreceği bir zamanda kalan borcun ödenmesini isteyebilir. Sermaye borcunun kalan kısmının ödenmesine ilişkin çağrı “**Apel**” olarak adlandırılmakta olup, bu çağrı ilan yoluyla yapılır (TTK.mad. 406). Şirket ana sözleşmesinde başka bir usulün önerilmesi durumunda ana sözleşme hükümlerine uyulması gerekir.⁶³

Sermaye koyma borcunu, belirlenen süre içinde yerine getirmeyen pay sahibi, ayrıca başka bir ihtarla gerek kalmaksızın temerrüde düşer ve temerrüt faizi ödemek zorunda kalır (TTK. Mad. 407/1). Temerrüt faizinin oranı yüzde 30 dur. Ana sözleşmede bunun dışında ek bir cezai yaptırımda öngörülebilir (TTK. Mad. 407/3). Ancak anasözleşmede belirtilen ek cezanın parasal nitelikte olması gerekir, pay sahibinin ortaklık haklarını sınırlayan bir cezai şart öngörülemez.

Örnek: Bir önceki örnekte kurucu ortaklardan dördü, sermaye borçlarını belirtilen tarihlerde yatırmalarına karşın, beşinci ortak sermaye borcunun 7.500.000.000 TL ‘lik kısmını ödemiş, 2.500.000.000 TL sermaye borcu kalmıştır. Şirket yönetim kurulu bunun üzerine, beşinci ortağa noter kanalı ile ihtarda bulunarak, 10 gün içinde ödemediği sermaye borcunu şirkete ödemesi, aksi durumda şirket sözleşmesinde belirtilen %30 oranında temerrüde düşeceği bildirilmiştir.

Beşinci ortak, borcunu ödemediğinden temerrüde düşmüş ve bu durum yönetim kurulunca Ticaret Sicil Gazetesinde ilan edilmiştir.

* 2. çeyrek sermaye taahhütlerinin tüm ortaklar tarafından ödenmesi,

100.KASA HS.

12.500.000.000

501.ÖDENMEMİŞ SER. HS. 12.500.000.000

⁶³ Şükrü Kızılot, Saygın Eyüpgiller, **Şirketler Muhasebesi Vergilendirilmesi, Hukuku ve Mevzuatı** (Ankara, 1995),s.694.

* Sermaye taahhüdünün 3. taksitleri de tüm ortaklar tarafından ödenmiştir. Burada yapılacak yevmiye kaydı da yukarıdaki ile aynıdır.

* Sermaye taahhüdünün son çeyreği diğer dört ortak tarafından ödenmesine rağmen beşinci ortak tarafından ödenmemiştir,

100.KASA HS.	10.000.000.000
	501.ÖDENMEMİŞ SER.HS. 10.000.000.00
	501.01 Ortak (A) 2.500.000.000
	501.02 Ortak (B) 2.500.000.000
	501.03 Ortak (C) 2.500.000.000
	501.04 Ortak (D) <u>2.500.000.000</u>

* Ortak (E) nin sermaye borcunun son çeyreğini ödememesi sonucu temerrüt faizinin yürütülmesi,

131.ORTAKLARDAN AL.HS.	750.000.000
- Ortak (E)	654.FAİZ GELİRLERİ HS. 750.000.000

2.2.2. Ortakların Sermaye Taahhütlerini Süresinde Ödememeleri

Sermaye taahhütleri süresinde yerine getirilmediğinde, yönetim kurulu, ödemeyi yapmayan ortağı iştirak taahhüdünden ve yaptığı kısmi ödemelerden doğan haklardan yoksun kalmasına ve yerine başka bir ortağı almaya; kendisine verilen hisse senetlerinin iptaline yetkilidir.⁶⁴

Sermaye taahhüt borcunu ödemeyi yerine getirmeyen pay sahibinin ortaklıktan çıkarılması, “İskat” olarak adlandırılır.⁶⁵

⁶⁴ TTK Madde 407/2 de “ ... ortağı iştirak taahhüdünden ve yaptığı kısmi ödemelerinden doğan haktan mahrum etmeye ve yerine başka ortak almaya ve kendine verilmiş hisse senedi varsa bunları iptal etmeye yetkilidir...” hükmü yer almaktadır.

⁶⁵ Kızılot, Eyüpgiller, a.g.e., s.695.

İskat işleminin uygulanabilmesi için izlenecek yol TTK'nın 408. maddesinde gösterilmiştir. Buna göre pay sahibine sermaye taahhüt borcunu ödemesi için; ilan yoluyla, bir ay içinde ödemeye davet edilir, aksi halde haklardan yoksun kalacağı ihbar edilmesi gerekmektedir. Bu süre içinde sermaye taahhüdünü yerine getirmezse, o zamana kadar yapmış olduğu ödemelerden mahrum edilerek payı iptal edilir.⁶⁶ İskat esası, sadece sermaye taahhüt borçlarında uygulanır. Ortakların diğer borçları için bu uygulama söz konusu değildir.⁶⁷

Tüm bu çağrılara rağmen sermaye taahhüdünü yerine getirmeyen ortağın hisse senetleri iptal edilir ve yerine yeni hisse senetleri çıkartılarak satışa sunulur. Satılan hisse senetlerinin bedeli sermaye borcunu karşılamıyorsa, açığın tazmini eski ortağa aittir (TTK.mad.408/3). Yeni ortağın, hisse senedi için daha fazla bir tutar ödemesi söz konusu ise bunun sonucunda oluşan olumlu fark yedek akçe olarak ayrılmak zorundadır.⁶⁸

Bu olumlu farkın izlendiği hesap, **521. HİSSE SENETLERİ İPTAL KARLARI** hesabıdır. TDHP 'de Sermaye Yedekleri grubunda yer alan bu hesap:

“ İptal edilen hisse senetlerinin bedellerine mahsuben yapılan ödemelerin, bunların yerine çıkarılan hisse senetlerinden elde edilen hasılat noksanı kapatıldıktan sonra artan kısmın izlendiği hesap” olarak tanımlanmıştır.

Örnek: Şirket ortaklardan (E)'ye noter vasıtasıyla ikinci bir ihtar yazısı göndermiş ve bir ay içinde sermaye taahhüt borcunu ödemesini istemiştir. Ödemediği takdirde hisse senetlerini iade etmesini ve temerrüt faizini ödemesini, aksi takdirde, kısmi ödemelerden doğan haklardan yoksun kalacağı kendisine son kez bildirilmiştir (TTK. Mad.408/1).

Ortak (E), ikinci ihtar karşın şirkete cevap vermemiş, bunun üzerine hisse senetleri iptal edilmiştir (İptal edilen hisse senetleri ele geçirilemiyorsa, iptal kararı TTK'nın 37. maddesi gereği Ticaret Sicili Gazetesinde anasözleşme hükümlerince ilan edilmesi gerekir).

⁶⁶ Yusuf Ziya Taşkan, “Şirketlerde Sermaye Taahhütlerini Yerine Getirmeyenlere Uygulanabilecek Yaptırımlar”, **Yaklaşım**, Sayı: 81, (Eylül 1999), Yıl:7, s.142.

⁶⁷ Sedat E. Ünalın, “Limited ve A.Ş'lerde Sermaye Taahhüdü, Ödenmesi, Ödemeyenlerin Durumu ve Muhasebe İşlemleri”, **Yaklaşım**, Sayı: 47, (Kasım 1996), Yıl:4, s.13.

⁶⁸ TTK 466/2. maddesinde konuyla ilgili olarak “ İptal edilen hisse senetlerinin bedellerine mahsuben yapılan ödemelerin, bunların yerine çıkarılan senetlerden elde edilen hasılat noksanı kapatıldıktan sonra, artan kısmı; kanuni yedek akçe hükmündedir” ifadesi yer almaktadır.

İptal edilen hisse senetlerinin yerine yeni hisse senetleri çıkarılmış ve bunlar (F)'ye 3.250.000.000 TL'ye satılmıştır.

100.KASA		3.250.000.000
642.FAİZ GELİRLERİ HS.		750.000.000
	501.ÖDENMEMİŞ SER. HS.	2.500.000.000
	501.05 Ortak (E)	2.500.000.000
	131.ORTAKLARDAN ALC.HS	750.000.000
	521.HİSSE SENEDİ İPTAL KARLARI HS.	750.000.000
500.SERMAYE HS.		2.500.000.000
500.05. Ortak (E)		
	500.SERMAYE HS.	2.500.000.000
	500.06. Ortak (F)	

2.3. Nakit Dışı Varlık Karşılığı Hisse Senedi İhracı

İşletmeler, nakit karşılığı hisse senedi ihraç ettikleri gibi nakit dışı (ayni) varlık, hizmet veya borç ödemek üzere hisse senedi ihraç edebilirler. TTK'nın 139. maddesinde işletmelere sermaye olarak konulabilecek unsurlar aşağıdaki şekilde sıralanmıştır.⁶⁹

2.3.1. Para, Alacak, Kıymetli Evrak ve Menkuller

Para, mal ve hizmetlerin piyasa değerini ölçen ve alım satıma aracılık eden bir ölçü birimidir. Anonim şirket sermayesine para olarak ödenmesi, taahhüt edilen payın ülke parası ile ifade edilmesi şarttır.

⁶⁹ Kızılot, Eyüpgiller, a.g.e., s.684-687.

Senetli ve senetsiz alacaklar, şirketlere sermaye olarak konulabilir. Ancak pay sahiplerinin bu alacakları, şirketçe tahsil edilmedikçe sermaye koyma borcundan kurtulmuş olmazlar (TTK. Mad.142/1).

Kıymetli evrak, kendilerinde bulunan haklar, senetten ayrı olarak ileri sürülemeyen ve başkalarına da devredilemeyen senetlerdir (TTK. Mad.557). Kambiyo senetleri, poliçe, bono, emtia senetleri, vb...

Menkul kıymetler; gayri menkul dışında kalan, bir kıymet ifade eden ve taşınabilen, devir edilebilen bütün mallar şirkete sermaye olarak konulabilir. Nakit ve menkul kıymetlerden başka eşya ve hayvanlarda sermaye olarak konulabilir.

2.3.2. İmtiyaz Ve İhtira Beratları Ve Alameti Farika Ruhsat Nameleri Gibi Sınai Haklar

Sınai mülkiyet kapsamına giren; ihtiralar (ihtira beraatı, patentler), markalar (alameti farika, fabrika ve ticaret markaları), sınai resim ve modeller, teknik bilgi, ustalık hakları vb. sermaye olarak konulabilir.

2.3.3. Her Nevi Gayri Menkul

Gayri menkuller, yerinde sabit olan bir yerden bir yere nakli mümkün olmayan mallardır. Tarla, arsa, bina, göl vb. şeyler gayri menkul sayılırlar. Gayri menkul malların sermaye olarak şirkete verilmesi onlar üzerindeki mülkiyet haklarında devri demektir.

2.3.4. Menkul Ve Gayri Menkullerin Faydalanma Ve Kullanma Hakları

Menkul ve gayri menkul malların dışında ve para ölçüleri ile ifade edilebilen kıymetlere gayri maddi haklar denir. Bu mallar üzerinde sahiplerinin tasarruf hakları mevcut olduğundan başkalarına devri mümkündür.

2.3.5. Şahsi Emek

Şahsi emek de ticaret şirketlerine sermaye olarak konulabilir. Emek bedeli veya fikri çalışma şeklinde konulabilir. Bir ortak şahsen çalışır, bilgisi ve sanatı ile şirketin faaliyetlerine yardım edebilir.

2.3.6. Ticari İtibar

Bir kişiliğin; piyasada, diğer işletmeler ve bankalar nezdinde deki kişiliği, ürünleri, tecrübesi, davranışları ve güvenilirliği o kimsenin ticari itibarıdır. Ticari itibar bir kıymettir. Şirkete çeşitli nedenlerle faydalar sağlayabilir. Ancak emek gibi şirkete sermaye olarak konulması tartışma konusudur.

2.3.7. Ticari İşletmeler

Ticari işletmeler de, anonim şirkete sermaye olarak konulabilir. Ticari işletmenin, anonim şirkete sermaye olarak getirilmesinde, işletmenin firma değerinin tespiti önemlidir. Bir işletmenin aynı sermaye olarak konulması veya mevcut bir işletmenin devralınması hallerinde kıymet takdiri yapılması gerekir.

2.3.8. Telif Hakları, Maden Ruhsatnameleri Gibi İktisadi Değeri Olan Sair Haklar

Edebi mülkiyet hakkına dahil olan, müellif mütercim, ressam, heykeltıraş gibi kişilerin sanata ilişkin bilimsel yada felsefi her türlü eserler üzerindeki telif hakları sermaye olarak konulabilir. Ayrıca, arama ve işletme ruhsatnameleri, maden işletme imtiyaz hakları gibi iktisadi değeri olan sair haklar da sermaye olarak konulabilir.

TTK'nın 143. maddesinde, nakit dışında sermaye olarak konulan her türlü hak ve mallarla, bunlara karşılık verilecek hisse senetlerinin miktarı ve mevcut bir işletmenin veya bazı ayınların devir alınması söz konusu olduğunda, onun bedelinin şirket ana sözleşmesine yazılması gerekir denilmektedir. Ana sözleşmeye yazılan nakit

dışı varlığın bedellerinin mahkemece atanacak bilir kişi tarafından incelenmesi TTK'ya göre zorunludur (TTK mad.303). Kıymet takdiri yapacak bilir kişilerin, sermaye olarak getirilecek aynı varlıkların değerlerinin defter kayıtlarına göre değil, piyasadaki bedelleri üzerinden değerlendirmesi gerekir.

Sermaye olarak konulan aynı varlıklar özel bir sicile kayıtlı ise, kuruluşun tescil tarihinden itibaren en geç üç ay içinde, ilgili sicilde şirket adına tescil ettirilmesi gerekir.

Ayrıca aynı sermayeye ait hisse senetlerinin şirketin tescilinden itibaren iki yıl geçmeden başkalarına devredilmesi hükümsüzdür (TTK mad.404).

İşletmeye sermaye olarak konulan bu tür varlıklar, eğer amortismanına tabi bir varlıksa ömrü süresince amorti edilir.

Örnek: X.Anonim Şirketi, 250.000.000.000 TL sermaye ile kurulmuş, şirket sermayesi 25.000.000 TL değerinde 10.000 hisseye ayrılmıştır. Bunun 25 milyar lirası arsa karşılığı, 40 milyar lirası dükkan karşılığıdır. Geriye kalan 185 milyar lirası nakdi sermayedir. Bu nakdi sermayenin tamamı ortaklar tarafından taahhüt edilmiş olup 3 yıl içinde ödenecektir.

Şirketin kurucu ortakları, aynı ve nakdi sermaye payları aşağıda gösterilmiştir:

<u>Kurucular</u>	<u>Hisse Adedi</u>	<u>Aynı</u>	<u>Nakdi</u>	<u>Hisse Tutarı (000)</u>
				<u>Toplam</u>
Ahmet Yavuz	2.000	25.000.000	25.000.000	50.000.000
Mehmet Kavut	2.000	40.000.000	10.000.000	50.000.000
Hikmet Kılıç	2.000	-	50.000.000	50.000.000
Mustafa Turan	2.000	-	50.000.000	50.000.000
Zeki Çöl	2.000	-	50.000.000	50.000.000
	<u>10.000</u>	<u>65.000.000</u>	<u>185.000.000</u>	<u>250.000.000</u>

Şirket ayrıca kuruluş esnasında 1.000.000.000 TL noter ve tescil gideri ödemiştir. Bu tutar kuruculardan Mehmet Kavut tarafından karşılanmış, şirketin kuruluşuna müteakip kurucuya ödenecektir.

* Ortakların sermaye taahhütleri,

501.ÖDENMEMİŞ SERMAYE HS. 200.000.000.000.

501.00 Ahmet Yavuz	50.000.000.000
501.00.1 Nakdi His.snt.	25.000.000.000
501.00.2 Ayni His.snt	<u>25.000.000.000</u>
501.01 Mehmet Kavut	50.000.000.000
501.01.1 Nakdi His.snt.	10.000.000.000
501.01.2 Ayni His.snt	<u>40.000.000.000</u>
501.02 Hikmet Kılıç	50.000.000.000
501.03 Mustafa Turan	50.000.000.000
501.04 Zeki Çöl	50.000.000.000

500.SERMAYE HS. 200.000.000.000

500.00 Ahmet Yavuz	50.000.000.000
500.00.1 Nakdi His.snt.	25.000.000.000
500.00.2 Ayni His.snt	<u>15.000.000.000</u>
500.01 Mehmet Kavut	50.000.000.000
500.01.1 Nakdi His.snt.	10.000.000.000
500.01.2 Ayni His.snt	<u>40.000.000.000</u>
500.02 Hikmet Kılıç	50.000.000.000
500.03 Mustafa Turan	50.000.000.000
500.04 Zeki Çöl	50.000.000.000

* Arsanın ve dükkanın aynı sermaye olarak konulması,

250.ARAZİ VE ARSALAR HS. 25.000.000.000

252.BİNALAR HS. 40.000.000.000

501.ÖDENMEMİŞ SER. HS 65.000.000.000

501.00 Ahmet Yavuz	
501.00.2 Ayni His.snt	<u>15.000.000.000</u>
501.01 Mehmet Kavut	
501.01.2 Ayni His.snt	<u>40.000.000.000</u>

*Tescil ve noter masraflarının muhasebeleştirilmesi;

262.KUR. VE ÖRGÜTLENME GİD. HS 1.000.000.000

331.ORTAKLARA BORÇ. HS. 1.000.000.000

- Mehmet Kavut

X . AŞ.'nin Tarihli Kuruluş Bilançosu

II. DURAN VARLIKLAR		III.K.V.Y.KAYNAKLAR	
KUR. VE ÖRG. GİD.	1.000.000.000-	ORT.BORÇLAR	1.000.000.000
ARAZİ VE ARSALAR	25.000.000.000-	V.ÖZ KAYNAKLAR	
BİNALAR	40.000.000.000-	SERMAYE	250.000.000.000
		(-)ÖDEN. SER	(185.000.000.000)
	<u>66.000.000.000-</u>		<u>66.000.000.000-</u>

Bazen aynı sermaye olarak konulan varlık ile hisse senedinin nominal değeri birbirine eşit olmayabilir. Hisse senetlerinin nakit dışı işlemler karşılığında genel kural, elde edilen unsurun gerçeğe uygun değeri ile ihraç edilen hisse senedinin gerçeğe uygun değerinden hangisi daha doğru belirlenebiliyorsa, o değer esas alınmalıdır.⁷⁰ Eğer her ikisinin de gerçeğe uygun değeri açıkça belirlenemiyorsa takdir edilecek değer yönetim kurulu tarafından belirlenir.

Örnek: Anonim ortaklık, taşıt karşılığında 1.000.000 TL nominal değerli 10.000 adet hisse senedini ihraç etmiştir. Taşıttın gerçeğe uygun değeri tam olarak belirlenememiştir. Hisse senetlerinin o günkü gerçeğe uygun değeri 1.200.000 TL dir. Bu durumda hisse senetlerinin değeri tam olarak bilindiği için o esas alınır.

501.ÖDENMEMİŞ SER. HS.	12.000.000.000
500.SERMAYE HS.	10.000.000.000
520.HİSSE SENEDİ İHRAÇ PRİMLERİ HS.	2.000.000.000
254.TAŞITLAR HS.	12.000.000.000
501.ÖDENMEMİŞ SER. HS.	12.000.000.000

⁷⁰ Cemalçılar,Önce, a.g.e., s.574.

2.4. Primli Hisse Senedi İhracı

Anonim şirketler hisse senedi ihraç ederken, hisse senetlerini nominal değerinden farklı bir değerle çıkartabilirler. Hisse senetleri nominal değerinin üzerinde bir değerle ihraç edilirse primli ihraç söz konusu olacaktır. Ülkemizde hisse senetleri nominal değerinden daha düşük bir değerle ihraç edilemez. Fakat; esas sözleşmede hüküm bulunması koşulu veya genel kurul kararı ile primli ihraç yapılabilir (TTK mad.286). Ayrıca kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş anonim şirketler, yönetim kuruluna yetki vermek koşuluyla primli hisse senedi ihraç edebilirler.

Yeni çıkarılan hisse senetlerinin nominal değeri ile satış fiyatı arasındaki olumlu fark **520.HİSSE SENEDİ İHRAÇ PRİMLERİ** hesabına alacak kaydedilir. İhraç primlerinin sermayeye ilavesi veya başka bir amaçla kullanılması durumunda bu hesap borçlandırılır.

Tekdüzen Hesap Planında sermaye yedekleri grubunda yer alan hesap şu şekilde tanımlanmıştır:

“ Yeni çıkarılan hisse senetlerinin primli satışından kaynaklanan tutarların izlediği hesaptır”.

TTK'nın 466/1. maddesine göre ise; “ Çıkarma masrafları indirildikten sonra, itibari kıymetten fazla olarak elde edilen hasılatın itfalara veya yardım ve hayır işlerine sarf edilmeyen kısmı...” kanuni yedek akçeye ayrılır denilmektedir.

TTK'nın bu maddesine göre, hisse senetlerinin nominal değerle ihraç değeri arasındaki fark (Emisyon Primi) yedek akçe olarak nitelendirilmektedir.

Hisse senedi ihraç primleri ortaklarca sağlanan sermayenin bir unsurunu teşkil ettiği için, primli hisse senetleri dolaşımında olduğu sürece bu hesapta raporlanacaktır. Yani hisse senedi ihraç primleri dolaşımında olduğu müddetçe bilançoda öz kaynaklarda ilave olarak raporlanmaya devam edecektir. Hisse senedi ihraç primlerini şirket, sermayeye ilave ederek, bedelsiz hisse senedi ihraç edebilir.

Örnek: Anonim şirket, sermayesini 25.000.000.000 arttırmaya karar vermiş ve şirketin hisse senetleri borsada oluşan fiyatlar üzerinden satılmıştır. Satışa aracı olan banka satış sonucunda 32.000.000.000 TL tahsil edildiğini bildirmiştir.

*Sermayenin arttırılması

501.ÖDENMEMİŞ SER. HS.	25.000.000.000
	500.SERMAYE HS. 5.000.000.000

*Hisse senetlerinin satışı ve bedellerinin tahsili,

102.BANKALAR HS.	32.000.000.000
	501.ÖDENMEMİŞ SER. HS. 25.000.000.000
	520. HİSSE SENEDİ İHRAÇ PRİMLERİ HS. 7.000.000.000

*Hisse senedi ihraç primlerinin sermayeye eklenmesi durumunda,(Bedelsiz hisse senedi ihracı)

520.HİSSE SENEDİ İHRAÇ PRİMLERİ HS.	7.000.000.000
	500.SERMAYE HS. 7.000.000.000

3. HİSSE SENETLERİNİN HALKA ARZI

3.1. Halka Arz Kavramı

Halka arz kavramı Sermaye Piyasası Kanunu'nda kısaca şöyle tanımlanmaktadır. "Halka arz : Sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan halka çağrıda bulunulmasını; ⁷¹halkın bir anonim ortaklığa katılmaya veya kurucu olmaya davet edilmesini; hisse senetlerinin borsalar veya teşkilatlanmış diğer

⁷¹ Halka çağrısı; sözlü veya yazılı bir şekilde, çok sayıda ya da belirsiz kişilere,sermaye piyasası araçlarını satın almaları için her türlü yoldan duyuru yapılmasını ifade eder.

piyasalarda devamlı işlem görmesini, bu kanuna göre halka açık anonim ortaklıkların sermaye arttırımı dolayısıyla paylarının veya hisse senetlerinin satışını ifade eder.”

Sermaye Piyasası Kanununa göre, halka açık anonim ortaklıklar, hisse senetleri halka arz edilmiş olan ve halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklıklar olarak ikiye ayrılır.

Hisse senetleri halka arz edilen anonim ortaklıklar; bu gruptaki anonim ortaklıklar kendi iradeleri ile hisse senetlerini halka arz eden halka açık anonim ortaklıklardır. Bu tür anonim şirketlerin kapsamına;

- Tedrici kuruluş ile kurulanlar,
- Sermaye arttırımı yöntemi ile hisse senetlerini halka arz edenler,
- Ortakları tarafından hisse senetleri halka arz edilenler,
- Hisse senetleri devamlı borsa veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören anonim şirketler girer.

SPKn'ya göre, pay sahibi sayısının 250'den fazla olduğu herhangi bir şekilde tespit olunan anonim şirketlerin de hisse senetleri halka arz olunmuş sayılır ve bu şirketlere de halka açık anonim ortaklık hükümleri uygulanır. Kısaca Kanun, hisse senetlerine en az 250 kişinin sahip olduğu anonim şirketleri halka açık saymaktadır.

Ortaklık sayısına bağlı olarak halka açık anonim şirket sayılan, anonim şirketler daha sonra her hangi bir biçimde hisse senetlerini halka arz etmişlerse artık ortak sayısı belirtilen sayının altına düşse de Halka Açık Anonim Ortaklık statüsünden çıkarılamazlar. Çünkü son halde hisse senetleri artık halka arz edilmiş ortaklık söz konusudur ve ortak sayısının bir önemi kalmamıştır.

3.2. Hisse Senetlerinin Halka Arzı İçin Gerekli Koşullar

Hisse senetlerini ilk kez halka arz edecek olan anonim şirketler, ellerindeki hisse senetlerini halka satabilmeleri için bazı koşullara uymaları gerekir.⁷² Bunlar:

⁷² Konu ile ilgili düzenleme SPK, Seri:I, No:26 sayılı tebliğin 5. maddesinde yer almaktadır.

3.2.1. Hisse Senedi Bedellerinin Tamamen Ödenmiş Olması

Seri:I, No:26 sayılı tebliğin 5.maddesinin a bendine göre, halka arz edilecek hisse senetleri belirli bir tertip ve gruba dahil ise o tertip ve gruptaki tüm hisse senedi bedellerinin; değilse ortaklık sermayesinin tamamen ödenmiş olması gereklidir. Bu hüküm gereğince bedelleri tamamen ödenmemiş hisse senetlerinin halka arzı mümkün olmayacaktır. Ancak halka arz edilmesi düşünülen hisse senetleri farklı gruplara ayrılmış ise, o gruptaki tüm hisse senetlerinin bedellerinin tamamen ödenmiş olması durumunda halka arz gerçekleşebilir.

Grup; ortaklık sermayesini temsil eden paylar arasında imtiyazdan kaynaklanan farklar bulunması durumunda, farklılıkları olan payları ayırmak için kullanılır. İmtiyaz dışında payların nama veya hamiline olması, bedelli ve bedelsiz olması gibi hallerde grup ayrımı yapılmaz. Grup ayrımı, hisse senetleri üzerinde grubu temsil etmek üzere farklı harfler kullanılarak belirlenir.⁷³

3.2.2. Halka Arz Edilen Hisse Senetlerinin, Sermayenin Belirli Bir Oranında Olması

Hisse senetlerinin halka arzı ile ilgili Tebliğde belirtilen bir diğer koşul ise, halka arz edilecek hisse senetlerinin, şirket sermayesinin belirli bir oranına tekabül etmesi zorunluluğudur. Asgari halka açıklık oranları, ortaklık sermayesine göre aşağıdaki gibi tespit edilir (Seri:I, No:26 Madde: 5):

- Sermayeleri 750 milyar TL'ye kadar olan ortaklıklar için %15,
- Sermayeleri 750 milyar ile 1.5 trilyon TL arasında olan ortaklıklar için %10,
- Sermayeleri 1.5 trilyon TL ve daha fazlası olan ortaklar için %5.

Ancak belirlenen bu oranlara Tebliğde bir ilave daha yapılmış. Buna göre; sermayeleri %15 in altında bir oranla ilk kez halka açılan anonim ortaklıklarının,halka açılma tarihini izleyen üçüncü yıl sonuna kadar, sermayenin %15'ine tamamlanacak şekilde hisse senetlerini Sermaye Piyasası Kuruluna kaydettirmesi gerekir. %15'lik oranın hesaplanmasında tamamlama tarihindeki esas sermaye dikkate alınacaktır.

⁷³ Selami Şengül, "Sermaye Piyasası Temel Kavram ve Kuramlar",Vergi Dünyası Dergisi, Sayı:190,(Haziran 1997), s.130.

3.2.3. Hisse Senetlerinin Devir ve Tedavülünü Kısıtlayıcı Kayıtların Bulunmaması

Halka arz edilecek hisse senetleri, rehin ve teminat olarak verilmesi suretiyle devir veya tedavülünün kısıtlanması söz konusu ise bu durumda halka arz edilemeyeceklerdir. Başka bir deyişle, hisse senedi sahibinin haklarını kullanmasına kısıtlayıcı ya da engel teşkil edici kayıtların olmaması gerekir. Eğer, şirket ana sözleşmesinde hisse senetlerinin devrini kısıtlayıcı hüküm bulunması durumunda, ana sözleşme değişikliği yapılmadığı sürece hisse senetlerinin halka arzı mümkün olmayacaktır.

3.2.4. Satışın Aracı Kuruluş Vasıtasıyla Yapılması

Mevcut hisse senetlerini halka arz edecek anonim şirketlerin bir aracı kurumla aracılık sözleşmesi imzalaması zorunludur. Anonim şirketler hisse senetlerinin arzını, aracı kurumlar vasıtasıyla üç şekilde yapabilirler:⁷⁴

3.2.4.1. En İyi Gayret Aracılığı

En iyi gayret aracılığında, aracı kurum anonim şirket tarafında halka arz edilecek olan hisse senetlerini en iyi şekilde pazarlayacağını vaat eder. Ancak, bu vaat hiçbir zaman satılmayan kısmın satın alınıp alınmayacağı veya satılmazsa ne olur sorularına yanıt olamaz. Burada halka arz edilecek hisse senetlerinin süresi içinde satılması, satılmayan kısmın ise ihraç eden şirkete geri iadesi söz konusudur.

3.2.4.2. Bakiye Yüklenim Aracılığı

Aracı kurum, halka arz edilecek hisse senetlerinin satışını üstlenmekle beraber satılmayan kısmı da satın alacağını taahhüt ettiğinde, bakiye yüklenim aracılığı söz konusu olur. Bakiye yüklenim aracılığında; satılmayan kısmın bedelinin, satış süresi

⁷⁴ Şengül, a.g.e., s.131-132.

sonunda şirkete tam ve nakit olarak ödenerek satın alınacağını taahhüt edilmesi gerekir.

En iyi gayret aracılığında, aracı kurum şirket adına satış yapmaktadır. Bakiyeyi yüklenim aracılığında da şirket adına satış yapmakta; ancak, satılmayan kısmın kendisi tarafından satın alınacak olması, kendi adına yapılan bir işlemdir.

3.2.4.3. Tümünü Yüklenim Aracılığı

Bu tür aralıktta, halka arz edilecek hisse senetlerinin tamamının doğrudan aracı kurumca satın alınma taahhüdü söz konusudur. Yani aracı kurum, hisse senetlerinin bedellerini tam ve nakden ödemek suretiyle tamamını satın alarak halka satılacağını, halka arzı gerçekleştirecek şirkete karşı taahhüt etmektedir. Satın alınan hisse senetlerini aracı kurum satın alma fiyatından daha fazla bir fiyata satabilir, aradaki bu fark aracı kurumun satış karı olacaktır. Diğer iki yüklenim türünde, aracı kurumu geliri sadece komisyon gelirinden ibaretti.

Örnek: (K) Anonim Şirketini kurucu ortaklar, 800.000.000.000 lira sermaye ile tedrici olarak kurmaya karar vermişlerdir.

Şirket sermayesi 500.000 TL nominal değerli 1.600.000 adet hisse senedi ile temsil edilmektedir. Kurucular söz konusu hisse senetlerinin % 10'luk bölümüne karşılık 80.000.000.000 lira kurucular tarafından taahhüt edilmiş, bedelleri (X) Bankası'nda Sanayi ve Ticaret Bakanlığı Adına açılan hesaba yatırılmıştır.

Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'ndan ve Sermaye Piyasası Kurulu'ndan gerekli izinler alındıktan sonra geriye kalan 720.000.000.000 lira tutarındaki 1.440.000 adet hisse senedi halka satılmak üzere (B) aracı kurumu ile 2.500.000.000 TL komisyon karşılığı anlaşma sağlanmıştır.

Aracı kurum öngörülen süre içinde hisse senetlerini satmış ve satış bedellerini (X) Bankasına yatırmıştır. Daha sonra bankadaki blokaj çözülerek, tutar şirketin vadesiz mevduat hesabına yatırılmıştır. Aracının kurumun komisyonu şirketin bankadaki mevduat hesabından ödenmiştir.

* Kucuların %10 sermaye taahhütleri,

501. ÖDENMEMİŞ SER. HS.	80.000.000.000
500.SERMAYE HS	80.000.000.000

* Kurucuların sermaye taahhütlerini yerine getirmeleri,

102.BANKALAR HS.	80.000.000.000
-(X) Bankası Bloke Paralar	
501.ÖDENMEMİŞ SER. HS.	80.000.000.000

*Hisse senetlerinin halka satılmak üzere aracı kuruma gönderilmesi,

900. BORÇLU NAZIM HS.	720.000.000.000
900.01 Satışa sunulan hisse senetleri	
950.ALACAKLI NAZIM HS.	720.000.000.000
950.01. İhraç edilen hisse senetleri	

*Satışa sunulan hisse senetlerinin taahhüt edilmesi,

501.ÖDENMEMİŞ SER. HS.	720.000.000.000
500.SERMAYE HS.	720.000.000.000

*Satışa sunulan hisse senetlerinin bedellerinin Bakanlık adına açılan hesaba yatırılması,

102.BANKALAR HS.	720.000.000.000
-(X) Bankası Bloke Paralar	
501.ÖDENMEMİŞ SER. HS.	720.000.000.000

*Bankalardaki Bloke paraların çözülerek şirket adına açılan vadesiz mevduata yatırılması,

102. BANKALAR HS.	800.000.000.000
-(X) Bankası ticari mevduat	
102.BANKALAR HS.	800.000.000.000
-(X) Bankası bloke paralar	

*Aracı kuruma komisyonun ödenmesi,

262.KURULUŞ VE ÖRG. GİD. HS.	2.500.000.000
102. BANKALAR HS.	2.500.000.000

*Nazım hesapların iptali,

950.ALACAKLI NAZIM HS.	720.000.000.000
950.01. İhraç edilen hisse senetleri	
900.BORÇLU NAZIM HS.	720.000.000.000
900.01 Satışa sunulan hisse senetleri	

4. SERMAYE ARTTIRIMI ESNASINDA HİSSE SENEDİ İHRACI

Sermaye Hesabı, ortaklar tarafından sağlanan dolayısıyla sürekli değişme göstermeyen, esas sermayeyi ifade eden bir hesaptır. Ancak anonim ortaklıkların sermaye arttırımı amacı ile yeni hisse senedi ihraç etmesi ve çeşitli nedenlerle sermaye azaltmasına gidilmesi ile sermaye hesabı işlem görecektir. Sermaye hesabı öz kaynaklarda hisse senetlerinin nominal değerlerini gösteren tutar üzerinden raporlanır. İhraç edilen hisse senetlerinin hangi türde olduğu sermaye hesabını etkilememekle beraber bunların alt hesaplarda izlenmesi gerekmektedir.

Sermaye hesabında değişlik meydana getiren ve uygulamada da sıklıkla karşılaşılan olaylardan birisi sermaye artışıdır.

4.1. Sermaye Arttırımının Nedenleri

Türk Ticaret Kanunu'nda anonim şirket sermayesinin "belirli olması" ilkesi benimsenmiş olmasına karşın, çeşitli nedenlerle sermaye arttırımına gidebilirler.

Şirket sermayesinin arttırılmasını gerekli kılan nedenlerden bazıları şöyle sıralanabilir:⁷⁵

- Şirket kurulurken, şirket faaliyetleri için gerekli sermaye miktarı noksan hesaplanmış, başka bir ifade ile şirket, faaliyetleri için gerekli olan sermaye miktarından daha az bir sermaye ile kurulmuş olabilir.
- Şirket iş hacmini genişletmeye karar vermiştir. Bu durumda, daha önce yeterli olan sermaye, iş hacminin genişletilmesiyle yetersiz kalacağından şirket ek bir sermayeye ihtiyaç duyacaktır.
- Paranın satın alma gücünde meydana gelen düşmeler (enflasyon) sonucunda sermaye, şirket faaliyetlerinin yürütülmesinde yetersiz kalabilir.
- Yanlış yatırım politikasının izlenmesi ve şirket faaliyetleri için gerekli harcamaların iyi planlanmaması sonucu sermaye yetersiz duruma düşmüş olabilir.
- Şirket yönetimi öz kaynaklara dayalı olarak çalışmaya karar vermiş olabilir.
- Yönetim ortaklara bedelsiz hisse senedi vermek isteyebilir.

Yukarıda sıralanan nedenler, ayrı ayrı veya birlikte ortaklığın sermayesini arttırmasına yol açabileceği gibi, arttırımın yapılabilmesi için mutlaka haklı bir nedenin bulunması da zorunlu değildir.

4.2. Sermaye Arttırım Yolları

Sermaye arttırımı dış ve iç kaynaklardan yararlanmak suretiyle gerçekleştirilebilir. Başlıca sermaye arttırımı yolları şöyle sıralanabilir:⁷⁶

⁷⁵ Bektöre, Aydın, Benligiray, Erdoğan, a.g.e., s.299.

⁷⁶ Kızılot, Eyüpgiller, a.g.e., s.702.

- Yeni hisse senedi ihraç etmek,
- Mevcut hissedarların (ortakların) taahhütlerini çoğaltmak,
- Yedek akçeleri, Değer artışlarını ve dağıtılmamış karları sermayeye eklemek (İç Kaynaklarla Sermaye Arttırımı),
- Tahvil sahiplerine alacaklarına karşılık hisse senedi vermek,
- Başka şirketlerle birleşmek.

4.2.1. Yeni Hisse Senedi Çıkarmak Yoluyla Sermaye Arttırımı

Anonim şirketlerinde, TTK'ya göre sermaye arttırımı konusunda; yapılacak işlemleri şu şekilde sıralayabiliriz:

-Şirket yönetim kurulunca sermaye arttırım kararı alınması ve anasözleşme değişiklik metninin hazırlanması: Esas sermaye arttırımı, anonim ortaklıklara kanunun tanımış olduğu bir hak olup, sözleşmede ayrıca düzenlenmiş olmasına gerek yoktur. Kanunda öngörülen prosedürü izlemek koşulu ile, sermaye arttırımına gitmek mümkündür. Anasözleşmenin değiştirilmesi ve esas sermaye arttırımı konusunda karar verme yetkisi genel kurula aittir. Anasözleşmeye hüküm koymak suretiyle veya genel kurul kararıyla bu yetki başka bir organa devredilemez.

-Sanayi ve Ticaret Bakanlığından izin alınması; TTK, anonim ortakların kuruluştaki olduğu gibi anasözleşme değişiklikleri ve esas sermaye arttırımında da Sanayi ve Ticaret Bakanlığından izin alınmasını öngörmektedir.

- Anasözleşme değişikliğinin genel kurulda görüşülerek karara bağlanması,
- Arttırılan nakdi sermayenin ortaklarca tamamen taahhüt edilmesi,
- Anasözleşme değişikliğinin Ticaret Siciline tescili ve ilanı.

Anasözleşmede belirtilmiş olan esas sermayenin arttırılabilmesi için, bu sermayenin tamamen ödenmiş olması genel bir koşul olarak aranmaktadır.⁷⁷ Bu şart ile güdülen amaç belki de, sermayeye ihtiyacı olan anonim şirketin esas sermaye

⁷⁷ TTK madde 391 de "Esas sermayeye karşılık olan hisse senetlerinin bedelleri tamamen ödenmedikçe, umumi heyet yeni hisse senedi çıkartmak suretiyle sermayenin arttırılmasına karar veremez" denilmektedir.

arttırımına gitmeden önce ortakların taahhüt alacaklarını tahsil ederek sermaye ihtiyacını karşılayabileceği düşüncesi olabilir.⁷⁸

Sermaye arttırımında, ortaklıklarda imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin bulunması durumunda, genel kurul kararından ayrı olarak imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin kendi aralarında toplanarak bir karara varmaları gerektiği TTK'nın 391/2. maddesinde öngörülmektedir. TTK'nın 389. maddesinde de; esas sözleşme değişikliklerinde genel kurul kararı imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin haklarını ihlal edecek nitelikte ise , bu pay sahipleri ayrı bir kararla genel kurul kararını onaylamadıkça kararın yerine getirilemeyeceği belirtilmiştir.

Örnek: 100.000.000.000 sermaye ile kurulmuş olan (1.000.000 liradan 100.000 adet hisse) ABC Anonim Şirketi'nin sermayesinin %50 arttırılarak 150.000.000.000 liraya çıkartılması genel kurul tarafından kararlaştırılmıştır. Sermaye arttırımı ile ilgili işlemler tamamlandıktan sonra, sermaye 1.000.000 TL değerinde 150.000 adet hisseye ayrılmıştır. Şirketin ortakları eski sermayenin tamamını ödemişlerdir. Anonim şirketin ortaklarının sermaye payları eşittir ve ortak sayısı 5 tir. Arttırılan sermaye ortaklar tarafından eşit olarak taahhüt edilmiştir. Sermaye artışı ile ilgili şirket KDV dahil 1.000.000.000 TL gider yapmıştır, giderler nakit olarak ödenmiştir.

Halka açık olmayan bu anonim şirketin sermaye artışına ilişkin yevmiye kayıtları aşağıdaki gibi olacaktır:

501.ÖDENMEMİŞ SERMAYE HS.	50.000.000.000
500.SERMAYE HS.	50.000.000.000
* Hisse senetleri ihraç giderlerinin muhasebeleştirilmesi; ⁷⁹	
780.FİNANSMAN GİD.HS.	1.000.000.000
100.KASA HS.	1.000.000.000

⁷⁸ “ E.Moroğlu, Sermaye Arttırımı,s.178: Ü. Tekinalp,Ortaklıklar Hukuku,s.613.” Nevin Yurtman (Demir), **Anonim Ortaklıklar ve Vergi Hukuku Yönünden İç kaynaklardan Sermaye Arttırımı**, (İstanbul,1997), s. 127'deki alıntı.

⁷⁹ Hisse senetlerinin sermaye arttırımı sırasında yapılan giderler niteliklerine göre, Genel Yönetim Giderleri, Finansman Giderleri ve Komisyon Giderleri Hesaplarında izlenir.

* Ortakların taahhütlerini nakit olarak yerine getirmeleri durumunda;

100.KASA HS.	50.000.000.000
501.ÖDENMEMİŞ SER. HS	50.000.000.000
501.01 (A)	10.000.000.000-
501.02 (B)	10.000.000.000-
501.03 (C)	10.000.000.000-
501.04 (D)	10.000.000.000-
501.05 (E)	10.000.000.000-

4.2.2.Mevcut Hissedarların (Ortakların) Taahhütlerini Çoğaltmak

Anonim şirketlerde pay sahibi sermaye taahhüdünün dışında şirkete herhangi bir ödemede bulunmaya mecbur olmadığından taahhütlerini arttırmak için yapılan toplantılarda, pay sahiplerinin hazır bulunması, kararın bütün pay sahiplerinin rızasıyla verilmesi zorunlu kılınmıştır.⁸⁰

Ortakların taahhütlerini arttırması yolu ile sermaye arttırılması çeşitli şekillerde yapılabilir;

- Yeni hisse senetleri çıkartılarak, pay sahiplerine ilave taahhütte bulunmaları sağlanabilir.
- Şirket yeni pay senedi çıkarmak yerine daha önceki sermayeyi temsil eden pay senetlerinin nominal değerlerini çoğaltarak esas sermayenin miktarına arttırabilir.
- Bedeli tamamen ödenmemiş pay senetleri, bedeli kısmen ödenmiş yüksek nominal değerde hisse senetleri ile değiştirebilir.

4.2.3 İç Kaynaklardan Sermaye Arttırımı (BEDELSİZ HİSSE SENEDİ İHRACI)

Anonim şirketlerde iç kaynakların sermayeye ilavesi mümkün olup, iç kaynakların sermayeye eklenmesi durumunda, ortaya çıkan yeni hisselerin, sermaye

⁸⁰ Kızılot,Eyüpgiller, a.g.e.,s.704.

arttırımı tarihinde ortaklara bedelsiz olarak dağıtılması bir zorunluluktur. Bu şekilde ortaklara verilen hisseler bedelsiz hisse senedi olarak tanımlanır.⁸¹

TTK açısından sermayeye eklenen iç kaynakların niteliği ve muhasebe kayıtlarında hangi hesaplarda izlendiği önemli olmamakla beraber, Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliğlerinde iç kaynaklar, kar yedekleri ve sermaye yedekleri olarak sınıflandırılmıştır. Buna göre;⁸²

Kar Yedekleri:

- Yasal Yedekler,
- Olağanüstü yedekler,
- Statü Yedekleri,
- Özel Fonlar,
- Geçmiş Yıllar Karları.

Sermaye Yedekleri:

- Yeniden Değerleme Değer Artışları,
- Hisse Senedi İhraç Primleri (Emisyon Primleri),
- Hisse Senedi İptal Karları,
- Maliyet Artış Fonu,
- Gider Artış Fonu,
- İştirakler Yeniden Değerleme Artışları,
- Diğer Sermaye Yedekleri, olarak sınıflandırılmıştır.

Dış kaynaklardan esas sermaye artırımında yükseltilecek esas sermaye kadar, ortaklığın malvarlığında bir artma söz konusu olduğu halde, yukarıda da sıralanan iç kaynaklardan birinin ya da bir kaçının sermayeye ilavesi ile yapılan sermaye artırımında, ortaklığın malvarlığında bir artma meydana gelmeyip, sadece malvarlığında dahil bulunan yeniden değerlendirme değer artışı, yedek akçe gibi unsurlar esas sermayeye dönüşmektedirler.

Dış kaynaklardan yapılan esas sermaye artışında, bilançonun aktif ve pasif tarafları aynı şekilde etkilendiği halde; iç kaynaklarla sermaye artışında bilançonun aktif

⁸¹ Gürol Ürel, "Bedelsiz Hisseler", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı 235, (Mart 2001),s.78.

⁸² Ürel, a.g.e., s.78.; Salih Özel, "Bedelsiz Hisse Senetlerinin Kaynağı ve Muhasebeleştirilmesi", **Yaklaşım**, yıl:5 Sayı:58 (Ekim 1997), s.29.

tarafında bir değişiklik olmamasına karşın, pasif tarafındaki kalemler arasında değişiklik olur.

Sermaye arttırımı işleminden önce (iç kaynaklarla) ABC A.ř Bilançosu

<p>I. DÖNEN VARLIKLAR</p> <p>.....</p> <p>D. V. TOPLAMI 47.000.000.000</p> <p>II.DURAN VARLIKLAR</p> <p>.....</p> <p>DURAN V. TOPL. 35.000.000.000</p>	<p>III. K.V.Y.K</p> <p>.....</p> <p>K.V.Y.K TOPL. 16.000.000.000</p> <p>IV.U.V.Y.K</p> <p>.....</p> <p>U.V.Y.K. TOPL. 3.000.000.000</p> <p>V.ÖZKAYNAKLAR</p> <p>Sermaye 23.000.000.000</p> <p>-Hisse Snt İhraç Prim10.000.000.000</p> <p>-Yeniden Değ. Art. 9.000.000.000</p> <p>Duran Var. Değer 9.000.000.000</p> <p>-Yedekler 450.000.000</p> <p>Yasal Yedekler 250.000.000</p> <p>Olağanüstü Yed. 200.000.000</p> <p>- Dönem Net Karı 20.550.000.000</p> <p>ÖZKAYNAK T. 63.000.000.000</p>
<p>AKTİF TOPLAMI 82.000.000.000</p>	<p>PASİF TOPLAMI 82.000.000.000</p>

İşletme iler ki bir tarihte ; Hisse Senedi İhraç Primlerini 10.000.000.000 TL, Maddi Duran Varlık Yeniden Değerleme Artışları 9.000.000.000 TL'yi sermayeye ilave ederek, bedelsiz hisse senedi ihracına karar vermiştir.

*Bu durumda yapılacak kayıt,

520.HİSSE SENEDİ İHRAÇ	10.000.000.000
PRİMLERİ HS.	
522.M.D.V.Y.D. ARTIşLARI HS.	9.000.000.000
500.SERMAYE HS.	19.000.000.000

İşletmenin iç kaynaklarının bir kısmını sermayeye ilavesinden sonra bilançosu

I. DÖNEN VARLIKLAR	III. K.V.Y.K
.....
D. V. TOPLAMI 47.000.000.000	K.V.Y.K TOPL. 16.000.000.000
II.DURAN VARLIKLAR	IV.U.V.Y.K
.....
DURAN V. TOPL. 35.000.000.000	U.V.Y.K. TOPL. 3.000.000.000
	V.ÖZKAYNAKLAR
	-Sermaye 42.000.000.000
	-Yedekler 450.000.000
	Yasal Yedekler 250.000.000
	Olağanüstü Yed. 200.000.000
	- Dönem Net Karı 20.550.000.000
	ÖZKAYNAKTOP.63.000.000.000

AKTİF TOPLAMI 82.000.000.0000	PASİF TOPLAMI 82.000.000.000

Örnekte de görüldüğü gibi; iç kaynakların sermayeye ilavesiyle gerçekleştirilen Bedelsiz Hisse Senedi ihracında, işletmenin bilançosunun aktifinde bir değişiklik olmamasına karşın, pasif tarafta kalemler arasında bir değişiklik söz konusudur.

Dış kaynaklardan yapılan sermaye artırımında (yeni hisse senedi ihracı), bilindiği gibi eski sermaye taahhütlerinin tamamen ödenmesi gerekmektedir. İç kaynaklardan sermaye artırımında, bedelsiz hisse senedi ihracında ise, işletmeye nakit, ayın ve alacak şeklinde yeni bir malvarlığı getirmenin söz konusu olmaması sebebi ile ortakların taahhütte bulunmalarına ihtiyaç olmadığı gibi, belirli bir miktarın bankaya blokesi de söz konusu olmayacaktır.

Dış kaynaklardan sermaye artırımında işletmede imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin bulunması halinde, bunların ayrı olarak karar alması gereği, bedelsiz hisse senedi ihracı ile sermaye artırımında artırımın niteliği gereği imtiyazlı hisse senedi

sahiplerinin haklarının ihlalinden bahsedilemeyeceğinden, ayrıca bunların karar almasına gerek yoktur.

TTK'da iç kaynaklardan sermaye artışıyla ilgili ayrıca düzenlenmemiş ve yapılması gereken işlemler konusunda da bir açıklık yoktur. Bu konuda TTK'da bir düzenlememenin olmaması, bu tür attırımın yasak olduğu anlamına gelememektedir. TTK'nın sermaye artırımına ilişkin diğer hükümleri ışığında iç kaynaklardan sermaye artırımına yasal bir engel olmadığı sonucu çıkartılabilir. Ayrıca VUK ve SPKn'da ki (Kayıtlı Sermaye ile ilgili) çeşitli hükümlerde, yeterli olmamakla birlikte bu konuya değinilmektedir.

4.2.4. Tahvil Sahiplerine Alacaklarına Karşılık Hisse Senedi Vermek

Anonim şirketler, uzun vadeli kredi sağlamak amacıyla tahvil ihraç edebilirler. Şirketin tahvillerini elinde bulunduranlara, tahvillerine karşılık hisse senedi verilerek de sermaye artırımını yapılabilir.

Anonim şirketler, hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil çıkarmışlarsa; TTK'nın 404/4. maddesi hükmü gereğince, tahvil sahiplerinin alacaklarına karşılık hisse senedi alabilecekleri öngörülmektedir.

Tahvillerin pay senetleri ile değiştirilmesi işlemlerini tahvil sahipleri adına yürütmek üzere tahvil sahipleri arsından veya dışından bir temsilci seçilmesi uygundur (TTK Mad. 404/5).

Örnek: (X) A.Ş'nin son bilançosunda çıkarılmış tahviller 8.000.000.000 TL gözükmektedir. Şirketin tahvil sahipleriyle yaptığı anlaşma gereğince 100.000 TL nominal değerli 80.000 adet tahvile karşılık, aynı nominal değerde yeni ihraç edilen 80.000 adet hisse senedi verilecektir.

*Tahvil sahiplerini şirkete ortak olmayı kabul etmeleri,

_____	_____
501.ÖDENMEMİŞ SER. HS.	8.000.000.000
_____	_____
500.SERMAYE HS.	8.000.000.000

*Tahvil karşılığı hisse senedi ihracı,

405.ÇIKARILMIŞ TAHVİLLER	8.000.000.000
501.ÖDENMEMİŞ SER.HS	8.000.000.000

* Tahvil karşılığı ihraç edilen hisse senetlerin nominal değerli 85.000 TL olduğunda,

405.ÇIKARILMIŞ TAHVİLLER	8.000.000.000
501.ÖDENMEMİŞ SER.HS	6.800.000.000
520.HİSSE SNT İHRAÇ PRİM.	1.200.000.000

*Hisse senetlerin nominal değeri 115.000 TL olması durumunda,

405.ÇIKARILMIŞ TAHVİLLER	8.000.000.000
689.DİĞER OLAĞANDIŞI GİDER	1.200.000.000
VE ZARARLAR	
501.ÖDENMEMİŞ SER.HS.	9.200.000.000

4.2.5. Başka Şirketlerle Birleşmek

Anonim şirketlerin sermaye arttırımında izledikleri bir diğer yol da başka şirketlerle birleşmektir.

İki ya da daha fazla şirketin birleşmesi sonucu sermaye arttırma olayı, bir şirketin bütün aktif ve pasifleri ile diğer bir anonim şirket tarafından veya bir anonim şirket mallarının yeni kurulacak anonim şirket tarafından devir alınmasıyla meydana gelir.⁸³

⁸³ Kızılot, a.g.e.,s.705.

4.3. Kayıtlı Sermaye Sistemi

4.3.1. Kavramlar

Esas sermaye arttırımı; ortaklık sözleşmesinde sabit bir miktar olarak esas sermaye rakamının, kanunda öngörülen usul izlenmek suretiyle yükseltilmesidir. TTK'nın 391-395. maddelerinde sermaye arttırımına ilişkin düzenlemeler yapılmıştır. Kanunun 392. maddesinde: “ Umumi heyet yeni hisse senedi çıkarmak suretiyle esas sermayenin çoğaltılmasına karar verdiği taktirde, anonim şirketlerin kuruluşu ait hükümleri cari olur...” ifadesiyle sermaye arttırmalarında kuruluş hükümlerinin uygulanacağı hükme bağlanmaktadır.

Anonim ortaklıklar, yukarıda sıralanan nedenlerden dolayı sık sık sermayelerini arttırmak zorunda kalabilirler. Esas sermaye arttırımı, TTK'da belirtilen formaliteler sebebiyle güç, masraflı ve yavaş bir biçimde gerçekleşmektedir. Özellikle esas sermaye arttırımı konusunda, anasözleşme değişikliğinin zorunlu olması sebebiyle, genel kurulun kısa zamanda toplanması ve karar alması gerekmektedir. Çok ortaklı şirketlerde genel kurulun kısa zamanda toplanması oldukça zordur. Ayrıca genel kurulun toplanıp, arttırım konusunda karar alması söz konusu olsa bile, kararın uygulanabilmesi için, varsa imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin de kurul halinde toplanarak sermaye arttırımını onaylaması gerekmektedir (TTK mad.391).

Tüm bu güçlükler nedeni ile Sermaye Piyasası Kanunu, kapsamına giren halka açık şirketler için, Kayıtlı Sermaye Sistemi adı verilen bir sistem getirilmiştir. Kayıtlı Sermaye Sisteminin amacı; şirketlerin sermaye arttırmalarında izledikleri prosedürleri kısaltmak, işlemleri azaltmak, uzun formaliteleri ortadan kaldırmak suretiyle sermaye piyasasının gelişmesine katkıda bulunmaktır. Sermaye Piyasası Kanunu'da, sistem üç temel kavram üzerine oturtulmuştur:⁸⁴

Kayıtlı Sermaye; “ Anonim Şirketlerin, esas sözleşmelerinde hüküm bulunmak kaydıyla, yönetim kurulu kararı ile Türk Ticaret Kanunu'nun sermayenin arttırılmasına dair hükümlerine tabi olmaksızın hisse senedi çıkarabilecekleri azami miktarı gösteren Ticaret Siciline tescil edilmiş sermayeleridir.”

⁸⁴ Mehmet Bahtiyar, **Anonim Ortaklıkta Kayıtlı Sermaye Sistemi ve Sermaye Arttırımı**,(İstanbul, 1996,) s.60.

Kayıtlı sermaye, esas sermayeden farklı olarak, taahhüt edilen veya fiilen ortaklığa getirilen gerçek anlamda sermaye olmayıp, anasözleşme uyarınca yönetim kurulu tarafından sermaye arttırımı yetkisini kullanabileceği üst sınırı gösteren soyut bir rakamdır. Kayıtlı sermaye rakamı konusunda herhangi bir sınırlama olmamakla birlikte, belirlenen miktarın mutlak olarak SPK'nın iznine de bağlıdır.

Başlangıç Sermayesi: Bu kavram kanunda, kayıtlı sermayeli anonim şirketlerin sahip olmaları zorunlu olan asgari çıkarılmış sermayesi olarak tanımlanmaktadır. Kayıtlı Sermaye sistemine geçecek ortaklığın başlangıç sermayesinin belirli bir tutarda olması gerekir. 01/01/2000 tarihinden itibaren şirketin asgari başlangıç sermayesi 4 trilyondan az olamaz.⁸⁵

Çıkarılmış Sermaye: Kayıtlı sermayeli anonim şirketlerin satışı yapılmış hisse senetlerini temsil eden sermayeleri olarak tanımlanmaktadır. Çıkarılmış sermaye, başlangıç sermayesi ile kayıtlı sermaye arasında kalan, yönetim kurulunca yapılacak her yeni pay çıkarılmasından sonra yükselen, tamamen taahhüt edilip bedeli ortaklığa getirilmesi gereken somut bir miktardır. SPKn'da anonim şirketlerin kayıtlı sermayeye geçmeleri durumunda, ortaklığın esas sermayesinin çıkarılmış sermaye olacağı belirtilmiştir.

Kayıtlı sermaye sistemini basit bir örnekle açıklayacak olursak; (A) Anonim şirketinin sermayesi 5 trilyon liradır. Şirket kayıtlı sermaye sistemine geçmek istemektedir. Sermaye Piyasası Kurulundan gerekli izin alınarak kayıtlı sermaye tavanı 20 trilyon lira olarak belirlenmiştir (Kayıtlı Sermaye). Anonim şirket, belirli bir süre sonra sermaye arttırımına giderek şirket sermayesini 7.5 trilyon liraya çıkarmıştır (Çıkarılmış Sermaye).

4.3.2. Kayıtlı Sermaye Sistemine Geçiş

Halka Açık Anonim Şirketler, kayıtlı sermaye sistemini kabul edip etmemekte tamamen serbesttirler. Kayıtlı sermaye sisteminde, kayıtlı sermaye tavanı şirket ana sözleşmesinde belirtilir, fakat bu tutarın tamamının taahhüdü gerekmez. Kayıtlı sermaye sistemi, şirket yönetim kuruluna bu sınıra kadar istediği zamanda, istediği miktarda

⁸⁵ Bu tutar T.C Maliye ve Gümrük Bakanlığınca saptanan miktardan az olamaz. Her yıl yeniden değerlendirme katsayısı oranınca bu tutar da artar.

hisse senedi çıkarma yetkisi vermiştir. Ancak kayıtlı sermaye tavanı sadece yeniden değerlendirme artış fonu ve maliyet artış fonunun sermayeye ilavesiyle aşılabilir.⁸⁶

Kayıtlı Sisteme geçilebilmesi için yapılması gereken işlemler şöyle sıralanabilir:

-Şirket yönetim kurulunca kayıtlı sermaye sistemine geçiş kararlarının alınması ve anasözleşme değişiklik metninin hazırlanması; kayıtlı sermayenin kabul edilmesi ihtiyacının yönetim tarafından gerekli görülmüş olmasının yanında, genel kurulunda bu yönde karar almış yada tavsiyede bulunmuş olması mümkündür. Bakanlıktan izin alınabilmesi için, yönetim kurulunun bu konuyu karara bağlamış olması gerekir. Yönetim kurulu usulüne uygun biçimde toplanarak, kayıtlı sermaye sistemine geçiş kararına bağlamalı ve bunun gerekçelerini içeren bir belge hazırlamalıdır.

-Sermaye piyasası kurulundan izin alınması; Kayıtlı sermayeye geçiş için SPK'rdan izin alınması şarttır. Başvurunun dilekçe ile yapılması gerekir. Dilekçe ile beraber Kurul tarafından istenen belgelerde eklenir. SPK' gerekli denetim ve incelemeyi yaptıktan sonra, sonuç olumlu ise gerekli izni verecektir.

-Sanayi ve Ticaret Bakanlığında izin alınması; Kuruldan alınan izin belgesi ile onaylanmış anasözleşme değişiklik tasarısı ile beraber izin almak üzere Bakanlığa başvurulması gerekir.

-Anasözleşme değişiklik metninin şirket genel kurulunda görüşülerek karara bağlanması; Bakanlık izninden sonra, değişikliğin genel kurul tarafından karara bağlanması gerekir. Genel kurulun toplantıya davet edilmesi konusunda TTK'nın ilgili madde hükümleri uygulanır.

-Kayıtlı sermaye sistemine geçişin mahkemece onaylanması, anasözleşme değişikliklerini düzenleyen TTK hükümlerinde mahkeme onayı alınmamakta iken, kayıtlı sermaye sistemine geçişe ilişkin anasözleşme değişikliklerinde mahkemeden onay alınması gerektiği, tebliğde düzenlenmiştir.⁸⁷

-Anasözleşme değişiklik metninin Ticaret Siciline tescili ve Ticaret Sicil Gazetesinde ilanı, kayıtlı sermaye sistemine geçişe ilişkin anasözleşme değişikliği, tescil edildikten sonra kesinlik kazanır. Ayrıca TTSG'de ilan edilmesi gerekir.

⁸⁶ Seri:IV No:7 Tebliğ'i.

⁸⁷ Bahtiyar, a.g.e., s.79.

4.3.3. Kayıtlı Sermaye Sisteminde Çıkma veya Çıkarılma

Anonim Şirketler, kayıtlı sermaye sisteminden SPKr'dan izin almak koşuluyla kendi istekleriyle çıkabilirler. Ayrıca şirketler, kayıtlı sermaye sistemine geçiş niteliklerini kaybettiklerinde veya kayıtlı sermaye sisteminin halkı istismarına yol açacak şekilde üzerine kullandığının belirlenmesi SPKr tarafından sistemden çıkartılabilirler. Sistemden kendi isteğiyle çıkan veya kurul tarafından çıkartılan şirketler, çıkış tarihinden itibaren en az iki yıl geçmedikçe yeniden sisteme giremezler (Seri IV, No:7 sayılı Tebliğ,m.7).

4.3.4. Diğer Ülke Mevzuatları⁸⁸

Kayıtlı sermaye sistemi ilk olarak, Amerika ve İngiltere'de ortaya çıkmıştır. Kıta Avrupa ülkelerine ve Türkiye'ye de örnek teşkil etmiştir.

Amerikan Hukukunda; sabit veya şartlı sermaye sistemleri bulunmayıp, yalnızca kayıtlı sermayeye yer verilmiştir. Şirket anasözleşmesinde taban sermaye miktarının yanında, tavan sermayenin de anasözleşmede gösterilmesi gerekir. Tavan sermaye miktarı kanunda öngörülmemiş olup, kurucularca belirlenir. Ortaklık yönetim kurulu, belirlenen tavana kadar sözleşmeyi değiştirmeksizin, ihtiyacı ve arzusuna göre sermaye artırımına gidebilir.

İngiliz Hukuku; İngiliz Ortaklıklar Kanununda (CA), anasözleşmede bulunması gereken hususlar arasında kayıtlı sermayeye de yer verilmiştir. Kayıtlı sermaye, genel kurul kararı veya anasözleşmeden alınan yetkiye dayanılarak, ortaklığın pay senedi çıkarabileceği azami miktarı gösteren, tescil edilmiş sermaye olarak tanımlanmıştır. Miktar Kanunda gösterilmemiş olup, ortaklar tarafından belirlenir. Taban ve tavan (Kayıtlı) sermaye arasında, yeni hisse senedi çıkarma yetkisi yönetim kuruluna aittir. Ancak yönetim kurulunun bu yetkiyi kullanabilmesi için, ilk anasözleşme veya genel kurul kararıyla yetkilendirilmiş olması gerekir. Ayrıca bu yetki beş yıldan uzun süreli olamaz (CA. m.80).

⁸⁸ Bahtiyar, a.g.e., s.34-43.

İsviçre Hukuku; TTK'nın anonim ortaklıklara ilişkin hükümlerine kaynaklık eden İsviçre Borçlar Kanunu'nda, 1992 yılına kadar kayıtlı sermaye sistemi mevcut değildi, bu tarihte yürürlüğe giren değişiklik kapsamında, kayıtlı sermaye sistemi kabul edilmiştir. Bu değişikliğe göre; genel kurul en çok iki yıl içinde ortaklık sermayesini arttırmak için yönetim kurulunu yetkilendirebilir. Yönetim kurulunun yapabileceği arttırım miktarı anasözleşmede gösterilmelidir. Bu miktar mevcut sermayenin yarısını aşamaz. Yönetim kurulu bu sınırlar içinde, arttırmaya karar verip vermemekte serbest olup, ayrıca genel kurul tarafından belirlenmeyen hususları da karara bağlamalıdır (İBK mad.651). SPKn'nda azami bir miktar olarak kayıtlı sermayenin gösterilmesi ve tescili gerekli iken, İBK'nda arttırılabilecek kısmın (sermayeye eklenecek miktarın) gösterilmesi gerekmektedir.

İtalyan Hukuku; İtalyan Medeni Kanunu, anonim ortaklıklara ilişkin düzenlemeleri de kapsamaktadır. Kanunda kayıtlı sermaye kavramı kullanılmamakla birlikte, ilk veya değiştirilmiş ana sözleşmenin tescilinden itibaren azami bir yıllık süre içinde esas sermayeyi belirli bir miktara kadar arttırması için, yönetim kuruluna yetki verme olanağı tanınmaktadır(CC. Mad.2443).

Fransız Hukuku; Fransa'da kayıtlı sermaye sistemi bulunmamakla birlikte, sabit sermaye yanında, değiştirilebilir sermaye denilen, Fransız Hukuku'na özgü bir sistem bulunmaktadır.

Alman Hukuku; sabit sermaye sisteminin sakıncalarını gidermek amacıyla, Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu ile, sabit sermaye sisteminin yanında şartlı ve kayıtlı sermaye sistemlerini de kabul edilmiştir (mad. 202-206). Sermaye arttırımı yetkisi yönetim kuruluna devredilmiştir. Yönetim kurulu arttırım yapıp yapmama, yapacaksa şartları belirleme konularında yetkilendirilmiştir.

Yukarıdaki açıklamalardan da anlaşıldığı gibi kayıtlı sermaye sistemi, anonim şirketlerin genel kurulu toplayıp her defa anasözleşmede değişiklik yapılmasına ve yasal işlemlerin tekrarlanmasına gerek olmaksızın, şirket yönetim kurulunun doğrudan doğruya (SPKr'ndan izin almak koşulu ile) hisse senetlerini halka arz etmesini ve sermaye arttırmasını kolaylaştırmaktadır.

Örnek: AK Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi, Sermaye Piyasasına tabi bir anonim şirkettir. Şirket yönetim kurulu, gerekli yasal işlemleri tamamlayarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun izni ile Kayıtlı Sermaye Sistemine geçiş yapmıştır. Belirlenen Kayıtlı Sermaye tavanı 15 trilyon liradır. Şirketin esas sermayesi ise 5 trilyon liradır.

Şirket yönetim kurulu, 5 trilyon lira olan şirket sermayesini, 7.5 trilyon liraya çıkartmaya karar vermiş; 1.5 trilyon lira nakit karşılığı, 1 trilyon lirası ise Maddi Duran Varlık Yeniden Değerleme Fonundan karşılanmak üzere sermaye artırımına gitmiştir.

Hisse senetleri, Sakarya Yatırım A.Ş tarafından satışa sunulmuş ve süresi içinde tamamen satılmıştır. Bedelleri Bakanlık adına açılan hesaba yatırılmıştır.

Sermaye arttırımı işlemleri için, şirket 5.000.000.000 TL gideri nakit olarak ödemiştir.

* Kayıtlı Sermaye Sistemine geçişle beraber esas sermayenin çıkarılmış sermayeye devri ,

500.SERMAYE HS		5.000.000.000.000
- Esas Sermaye		
	500.SERMAYE HS.	5.000.000.000.000
	- Çıkarılmış Sermaye	

* Çıkarılmış Sermayenin arttırılması,

501.ÖDENMEMİŞ SER. HS.		7.500.000.000.000
	500.SERMAYE HS.	7.500.000.000.000
	- Çıkarılmış Sermaye	

* Sermaye artışı taahhüdünün yeniden değerlendirme fonu ile karşılanması,

522.M.D.V.Y.D. ARTIŞLARI HS.		1.000.000.000.000
	501.ÖDENMEMİŞ SER. HS.	1.000.000.000.000

* Hisse senetlerinin satışa sunulmasında yapılacak yevmiye kaydı,

900.BORÇLU NAZIM HS.	1.500.000.000.000
900.01 Satıştaki Hisse Snt. Borç.	
950.ALACAKLI NAZIM HS.	1.500.000.000.000
950.01.Satıştaki Hisse Snt. Alc.	

* Satıştaki hisse senetlerinin satıldıktan sonra bedellerinin bankaya yatırılması durumunda,

102. BANKALAR HS.	1.500.000.000.000
-Ziraat bankası Bloke Paralar	
501.ÖDENMEMİŞ SER. HS.	1.500.000.000.000

* Nazım Hesapların iptali,

950. ALACAKLI NAZIM HS.	1.500.000.000.000
950.01 Satıştaki Hisse Snt. Alc.	
900.BORÇLU NAZIM HS.	1.500.000.000.000
900.01 Satıştaki Hisse Snt. Borç	

* Bloke edilen hisse senedi bedellerinin blokajı çözülmesi ve şirketin bankadaki mevduat hesabına yatırılması,

102.BANKALAR HS.	1.500.000.000.000
-Ziraat Bankası vadesiz mev.	
102. BANKALAR HS.	1.500.000.000.000
- Ziraat bankası Bloke Paralar	

* Sermaye Arttırımı giderlerinin ödenmesi,

780. FİNANSMAN GİD. HS.	5.000.000.000
100. KASA HS.	5.000.000.000

5. SERMAYENİN AZALTILMASI

Daha öncede belirtildiği gibi anonim şirketlerde sermayenin belli olması ilkesi önemlidir. Sermayenin büyüklüğü ve dokunulmazlığı şirket ortaklarına ve üçüncü kişilere karşı tek güvencedir. Ancak şirketin bozulan finansal yapısını ve üçüncü kişilerin haklarını korumak için anonim şirket sermayesinin azaltılması, bazı yasal koşulların yerine getirilmesiyle birlikte olanaklıdır.⁸⁹ Ancak sermaye azaltımının amacı ne olursa olsun, anonim şirketin sermayesi 50 milyar liranın altına indirilemez.

Anonim şirketlerde sermaye azaltılması, sermaye artırımında olduğu gibi bazı yasal formalitelerin yerine getirilmesi ve esas sözleşmenin değiştirilmesi ile gerçekleştirilir. Ancak azaltılan sermayenin yerine yeni hisse senetleri çıkartılıyorsa bu durumda, esas sözleşme de değişiklik yapılmasına gerek yoktur (TTK mad.396/1).

Sermaye azaltılabilmesi için, şirketin aşağıdaki işlemleri yapması gerekir:

-Şirket yönetim kurulunca karar alınması, anasözleşme değişiklik metninin hazırlanması,

-Şirket yönetim kurulunun, sermayenin azaltılması durumunda şirket alacaklılarının haklarının tamamen karşılanacak miktarda aktiflerin mevcut olduğunun tespitini yapacak üç bilir kişinin atanması ile ilgili olarak mahkemeye başvurulması ve bilirkişi raporunun alınması gerekir. Bilirkişiler, şirketin durumunu bir ara dönem bilançosu düzenleyerek tespit ederler. Eğer bilirkişilerin bu konuda olumlu bir görüş belirtmemeleri halinde genel kurulun sermaye azaltımına ilişkin karar vermesi mümkün değildir.

-Bilirkişi inceleme raporu olumlu ise, Sanayi ve Ticaret Bakanlığına başvurularak izin alınması gerekir.

-Bakanlıktan izin alındıktan sonra, değişiklik tasarısı ortaklara duyurulur ve genel kurul toplantıya davet edilir. Genel kurul toplantıya kaç kez çağrılırsa çağrılısın, toplantının yapılabilmesi için, şirket sermayesinin $\frac{3}{4}$ ünü temsil eden hisse senedi sahiplerinin veya temsilcilerin genel kurulda hazır bulunması gerekir. Kararların alınabilmesi için mevcut oyların en az yarısı gerekir.

Anonim şirkette imtiyazlı hisse senedi sahipleri mevcutsa, genel kurul kararında

⁸⁹ Anonim şirketlere ilişkin sermaye azaltılması işlemleri, TTK'nın 396-398. maddeleri hükümlerinde belirtilmiştir.

ayrı olarak bunların özel olarak toplanıp karar vermeleri gerekir (TTK mad. 389-390).

-Genel kurul kararından sonra, şirket alacaklılarına üç kez ilan yapılarak üçüncü ilandan itibaren iki ay içinde alacaklarını beyan etmek suretiyle ödeme veya teminat isteyebilecekleri alacaklılara bildirilir (TTK mad. 397). Alacaklıların şirketteki alacaklarını güven altına alınmasında iki yol söz konusudur. Bunlar borçların ödenmesi veya borçların teminata bağlanmasıdır. Genel kurul sermaye azaltımı konusunda karar aldıktan sonra, alacaklılara şirkete müracaatları için tanınan sürenin dolması beklenir. Esas sermaye, bu süre dolduktan sonra ve alacaklıların beyanı üzerine kendilerine ödeme yapıldıktan sonra veya ödenmemiş alacakları için teminat gösterildikten sonra azaltılabilir. Esas sermayenin azaltılmasının sebebi; şirket zararını kapatmak ise bu durumda genel kurul, alacaklıları davetten ve bunların haklarının ödenmesinden ve temininde vazgeçebilir (TTK mad. 397/2).

-Sermaye azaltımına ilişkin kararın Ticaret Siciline tescili ve ilan ettirilmesi.

Sermaye azaltma prosedürü, azaltma nedenine bağlı olarak değişiklik gösterecektir.

5.1. Sermaye Azaltma Yolları

Anonim şirketler genellikle aşağıdaki sebeplerden dolayı sermaye azaltımına giderler:⁹⁰

-Şirket, faaliyetleri için gerekli olan sermayeden, daha fazla sermaye ile kurulmuş olabilir,

-Şirket büyük bir zarara uğramış ve bu zarar giderilememiş olabilir.

Bu sebeplerin yanında; şirketin konusunu değiştirmesi de sermaye azaltma sebebi olabilir. Önceden çok geniş alanlarda işler yapan şirketin bu faaliyetleri sona erdirdikten sonra daha az sermaye gerektiren işlerle uğraşabilir. Bu durumda sermaye sonradan girilen işler için fazla geleceğinden şirket sermaye azaltma yoluna gidebilir.

⁹⁰ Şerafettin Sevim, *Şirketler Muhasebesi*, (Kütahya, 1996). s.190-191.

Şirket çeşitli sebeplerde dolayı edindiği kendi hisse senetlerini elden çıkaramamış ve bu paylar kadar sermaye azaltımı yoluna gitmiş olabilir.⁹¹

Şirket sermayesinin, faaliyetler için fazla gelmesi sebebiyle olan sermaye azaltımında ortaklara sermayelerinin bir bölümünü geri vermek amaçlanır.

Bu şekilde yapılan sermaye azaltımlarında şu yollar izlenir:⁹²

- Hisse senetlerinin damgalamak yolu ile nominal değerleri azaltılabilir,
- Eski hisse senetleri, nominal değeri daha düşük yeni hisse senetleriyle değiştirilir,
- Hisse senetlerinin nominal değerlerini değiştirmeksizin, pay sayısı azaltılabilir,
- Hisse senetlerin bir kısmı (sermayenin azaltılacak kadar kısmı) piyasadan satın alınarak iptal edilir,
- Kur'a yoluyla hisse senetlerinin bir kısmı alınarak, bedelleri ödenir ve iptal edilir.

Anonim şirketin sermayesini azaltmasının sebebi, büyük zararın olması ve bunu sermayeyi azaltarak gidermek ise; bu durumda aşağıdaki yöntemlerden birini seçebilir:

- Düşük değerde çıkartılan yeni hisse senetleri eski hisse senetleriyle değiştirilir,
- Pay sayısı azaltılarak yeni hisse senetleri eskileriyle değiştirilir.

Bu iki yöntem de hisse senedi sahipleri arasında ayrıcalık meydana getirmeden, eşitlik ilkesine uygun bir biçimde sermayenin azaltılmasına imkan vermektedir. Bunun sonucunda herhangi bir hisse senedi sahibi, paylarının tümü ortadan kalkmadığı için, şirket dışında kalmayacaktır.

Sermaye arttırımı anonim şirketlerde sık rastlanan bir olay olmasına karşın, sermayenin azaltılması çok sık rastlanan bir olay değildir. Sermayenin azaltılması, nedenlerine ve yapılış şekillerine bağlı olarak farklı şekillerde muhasebeleştirilir.

Yukarıda sıralanan sermaye azaltımı şekillerine iki başlıkta toplamak mümkündür:

⁹¹ Kızılot, s.758.

⁹² Yunus Kışalı, **Şirketler Muhasebesi**, (İstanbul,2000). S.113; Bilgütay Akşit, **Şirketler Muhasebesi**, (İstanbul, 1996). s.173.

5.1.1. Hisse Senetlerin Nominal Değerlerini Azaltmak

Bu yöntemin seçilmesi halinde, eski hisse senetlerinin damgalamak yolu ile nominal değerleri azaltılabilir yada eski hisse senetleri, nominal değeri daha düşük yeni hisse senetleriyle değiştirilir.

*Sermaye azaltımı, hisse senetlerinin nominal değerleri, düşük değerli yeni hisse senetleriyle değiştirilerek gerçekleştirilirse;

Örnek: (A) Şirketi 125.000.000.000 TL' dir. Şirket sermayesi 12.500.000 nominal değerli 10.000 adet hisse senediyle temsil edilmektedir.

Yapılan incelemeler sonucunda şirket sermayesinin iş hacmine göre fazla olduğu saptanmış ve sermayeyi %50 oranında azaltmaya kararlaştırmıştır. Bu fazlalığın giderilmesi için, 12.500.000 TL nominal değerli hisse senetlerini damgalamak suretiyle 6.250.000 liraya indirmeye karar vermiştir.

Gerekli yasal işlemler tamamlandıktan sonra, ortaklara azalan hisselerinin karşılığı, yarısı nakit yarısı da devlet tahvili olarak ödenmiştir.

* Sermayenin %50 oranında azaltılması ve azaltılan sermaye paylarının ortakların cari hesabına devri,

500.SERMAYE HS.		62.500.000.000
	331.ORTAKLARA	62.500.000.000
	BORÇLAR HS.	
* Azaltılan Sermaye karşılığı ortaklara yapılan ödemeler,		
331.ORTAKLARA BORÇLAR HS.		62.500.000.000
	100.KASA HS.	31.250.000.000
	112.KAMU KESİMİ TAHVİL	31.250.000.000
	SENET VE BONOLARI HS.	
	- Devlet Tahvili	

Eğer Anonim Şirketin ödenmemiş sermayesi varsa, şirketin sermayesinin faaliyetler için fazla olması sebebiyle bir sermaye azaltımına gidilmesi durumunda; azaltma sermayenin bu ödenmemiş kısmından yapılır. Bu durumda ya yeniden hisse senedi çıkartılır, bunlar eski hisse senetleriyle değiştirilir ya da eski hisse senetlerinde yeni durum belirlenir.

Sermayenin ödenmemiş sermaye kadar azaltılması durumunda, yapılacak kayıt şu şekilde olacaktır;

500.SERMAYE HS.	501.ÖDENMEMİŞ SER. HS.	XXXXX	XXXXX
-----------------	------------------------	-------	-------

Zararın ortadan kaldırılması için hisse senetlerinin nominal değerinin düşürülmesi durumunda;

Örnek: (Z) Anonim Şirketinin esas sermayesi 200.000.000.000 liradır. Sermaye, nominal değeri 2.500.000 TL olan 80.000 adet hisse senedinden oluşmaktadır.

Şirketin, geçmiş yıllardan oluşan 40.000.000.000 TL tutarında zararını ortadan kaldırmak amacıyla hisse senetlerinin damgalanmak suretiyle nominal değeri 2.000.000.000 TL'ye indirilmiştir.

Gerekli yasal işlemleri yerine getiren şirketin sermayesi 160.000.000.000 TL olarak tescil ve ilan edilmiştir.

Eski Hisse senetlerinin nominal değeri	2.500.000-
Yeni Hisse senetlerinin nominal değeri	<u>2.000.000-</u>
İndirim	500.000-

Toplam İndirim $500.000 * 80.000 = 40.000.000.000-$

500.SERMAYE HS.	40.000.000.000
580. GEÇMİŞ YILLAR ZARARLARI HS.	40.000.000.000

5.1.2. Hisse Senedi Sayısını Azaltmak

Hisse senetlerinin sayısı azaltmak iki şekilde yapılabilir. Hisse senetlerinin nominal değerlerini değiştirmeksizin pay sayısı azaltılabilir yada hisse senetleri geri alınarak yok edilir.

* Hisse senetlerinin nominal değerini değiştirmeksizin pay sayısını azaltmak,

Örnek: Yıldız A.Ş'nin esas sermayesi 150 milyar liradır. Sermaye nominal değerleri 1.000.000 TL'lik 150.000 adet hisse senedinden oluşmaktadır. Şirketin sermayesi, iş hacmi için gerektiğinde fazla olduğundan 50.000 adet hisse senedinin yok edilerek yok edilmesine karar verilmiştir. İptal edilen hisse senetlerinin dağılımı ortaklar açısından eşittir. Tutar ortaklara peşin olarak ödenmiştir (Şirket 10 ortak tarafından kurulmuş, halka açık olmayan bir anonim şirkettir).

500.SERMAYE HS.	50.000.000.000
500.00.1 (X) 5.000 adet hs snt.	100.KASA HS
	50.000.000.000

Hisse senetlerini yok edilmesi şeklinde sermaye azaltımı işlemi; hisse senetlerini satmayı kabul eden ortaklardan ya da kur'a yoluyla belirlenen ortaklardan hisse senetleri alınarak iptal edilmek suretiyle de gerçekleştirilebilir.

Halka açık anonim şirketlerin borsadan hisse senetlerini satın alıp iptal ederek sermaye azatımına gitmeleri konusu, anonim şirketlerin kendi hisse senetlerini geri satın alması başlığı altında incelenecektir.

6. ANONİM ŞİRKETLERİN KENDİ HİSSE SENETLERİNİ GERİ SATIN ALMASI

6.1. Anonim Şirketlerin Kendi Hisse Senetlerini Satın Almasının Nedenleri

Bir anonim şirket çeşitli sebeplerden dolayı, ihraç etmiş olduğu hisse senetlerini geri satın alabilir. Anonim şirketlerin kendi hisse senetlerini geri almasının en önemli nedenlerinden biri sermaye azaltımına gitmeleridir. Şirketler, ihraç etmiş oldukları hisse senetlerini, piyasadan geri satın alarak iptal etmeleri durumunda esas sermayede bir azaltıma gitmiş olacaktırlar. Kendi hisse senetlerinin geri alınması sadece sermaye azaltımı sebebiyle yapılmaz, başka sebeplerden dolayı da şirket kendi hisselerini geri satın alabilir:⁹³

- İşletmenin ele geçirilmesini engellemek ,
- Hisse senetleri için piyasa oluşturmak,
- Dolaşımdaki hisse senetlerinin sayısını azaltarak pay başına karı arttırmak,
- Çalışanlar için hisse senedi alım planında kullanmak üzere hazırda hisse senedi bulundurmak,
- Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvillere yönelik koşulları yerine getirmek,
- Hisse senedi şeklinde ödenecek kar payı gereklerini yerine getirmek,
- Borç, özsermaye oranını ayarlamak,
- Geri satın alımların, temettü dağıtımına nazaran vergi avantajları sağlaması,
- Dolaşımdaki hisse senedi sayılarını azaltarak kar paylarının arttırılması konusunda baskıları azaltmak, gibi...

⁹³ Can Şımgı Muğan, Nazlı Akman, **Principles Financial Accounting**, (Akademi Yayınları, 2001),s.443.; Charles T. Horngren, Bomber, **Accounting**, (Fifth Edition, 2001),s.545-546.; Cemalçılar,Önce, s.590. ; Bülent Murat Haholu, “Anonim Ortaklıkların Kendi Hisse snt Satın Alması”, **SPKr Yeterlik Etüdü**, (Ankara,2000). s.5-18.; David Marshall, Daniel Viele, **Accounting What The Number Mean**, 2002, s.288.

6.2. Hisse Senetlerinin Geri Satın Almalarının Avantajları ve Sakıncaları

Anonim şirketlerin kendi hisse senetlerini geri satın almalarının mümkün olduğu varsayılacak olursa, yani böyle bir yasağın olmadığı düşünülürse, ortaya bazı sakıncaların çıkması kaçınılmaz olacaktır. Örneğin, şirket yönetim kurulunda böyle bir satın alma yetkisi olması durumunda, şirket hisse senetleri üzerinde spekülasyon hareketlere girişme ihtimalleri kaçınılmaz olacaktır. Şirket yöneticileri şirketin faaliyetlerinin bozulması ve kötü duruma gitmesi söz konusu olduğunda, şirketin hisse senetlerini satın alıp, hisse senedi fiyatlarında gerçek olmayan bir değer artışı meydana getirebileceklerdir.

Hisse senetlerinin anonim şirket tarafından geri satın alınmasının mümkün olması durumunda ayrıca; bir kısım hissedarlar diğerlerine tercih edilmiş olunacaktır. Çünkü; hisse senetleri şirket tarafından satın alınmayanlar, işleri bozulan şirketin fesih edilmesi halinde, şirkete koymuş oldukları sermayelerini kaybetmiş olacaklardır, diğerleri ise dolaylı olarak paralarını geri almış olacaklardır.⁹⁴

6.3. Anonim Şirketlerin Kendi Hisse Senetlerini Geri Satın Almasına İlişkin Ülkemizdeki Düzenlemeler

Uygulamada da zaman zaman karşılaşılan sorunlardan birisi olan anonim şirketlerin kendi hisse senetlerini geri satın alması konusu ülkemizde TTK'nın 329. maddesinde düzenlenmiştir.

Ülkemizde anonim şirketler sermaye azaltımı dışında, yukarıda belirtilen herhangi bir nedenden dolayı kendi hisse senetlerini geri satın alamazlar. Bir anonim şirketin kendi hisse senedini satın alması ile ilgili TTK'nın 329. maddesinin ilgili kısmında;

“Şirket, kendi hisse senetlerini temellük edemeyeceği gibi rehin olarak da kabul edemez. Bu senetlerin temellükü (geri satın alması) veya rehin alması neticesini doğuran akitler hükümsüzdür...” ifadesi yer almaktadır.

⁹⁴ İsmail Doğanay, *Türk Ticaret Kanunu Şerhi I*, (Ankara, 1981). s.764.

Kanun maddesinde belirtilen bu hükümlerle, ülkemizde anonim şirketlerin kendi hisse senetlerini geri satın almaları ve rehin olarak kabul etmeleri yasaklanmıştır. TTK'nın 329. maddesinde düzenlenen bu yasak emredici olmakla beraber, maddenin devamında bazı istisnalar getirilmiştir;

“ ...Şu kadar ki; aşağıda sıralanan akitler bu hükümlerden müstesnadır (istisnadır):

- 1- Hisse senetleri şirketin sermayesinin azaltılmasına dair bir karar dayanılarak devralınmışsa,
- 2- Hisse senetleri şirketin kurulması veya esas sermayenin çoğaltılması dolayısıyla vaki (oluşan) olan iştirak taahhütlerinden başka bir sebepten doğan şirket alacaklarının ödenmesi maksadıyla devralınmışsa,
- 3- Hisse senetleri, bir mamelakın veya işletmenin borç ve alacaklarıyla beraber temellük edilmesi neticesinde şirkete geçmişse,
- 4- Hisse senetlerinin devir veya rehin alınması keyfiyeti esas mukaveleye göre şirket konusuna giren muamelelerden ise,
- 5- Hisse senetleri idare meclisi azaları, müdürler ve memurlar tarafından kendilerine bu sıfatla düşen mükellefiyetlere karşı rehin olarak yatırılmış ise,
- 6- Temellük ivazsız ise”.

Ayrıca ilgili madde hükmünde, yukarıda sıralanan istisnalar neticesinde geri alınan hisse senetleri; geri alım, 1 numaralı bent uyarınca gerçekleşmişse bu durumda hisse senetleri derhal imha edilir ve bu hususta tutulan zabıt ticaret siciline verilir. Diğer hallerde, geri alınan hisse senetlerinin ilk fırsatta tekrar elden çıkarılması zorunludur. bu istisnalar neticesinde gerçekleşen hisse senedi alımları, yıllık raporlarda gösterilmesi gerekir.

Özetlemek gerekirse; TTK'nın 329. maddesi gereğince, şirketin borçlarından üçüncü kişilere karşı ortakların sorumluluğu, sermaye taahhütleri ile sınırlı olan anonim şirketlerin, bu sermaye taahhütleri sonucu ihraç ettikleri ve ortaklarına verdiği hisse senetlerini, geri satın alması veya rehin alması üçüncü kişiler için tehlikeli görülmüş ve yasaklanmıştır.⁹⁵ Bu sebeple yukarıda sıralanan istisnalar dışında ülkemizde anonim

⁹⁵ TBMM Adliye Encümeni Mazbatasında bu yasağın amacının, “Şirketin kendi paylarını temellük ederek veya rehin alarak şirket varlığını bunlar karşısında sarf edip, şirketten alacaklı duruma girecek olan üçüncü şahısların durumlarını tehlikeye düşürmesini engellemek” olduğu ifade edilmiştir.

şirketler kendi hisse senetlerini bir bedel karşılığında geri alamazlar. Ancak TTK'nın 329. maddesi özel kanunlarında hüküm bulunan ortaklıklar hakkında uygulanmamaktadır.[7462 sayılı Ereğli Demir Çelik Fabrikaları Anonim Şirketi Kanunu'nun 3.maddesinde, TTK'nın 329.Maddesi hükmünün ortaklığın kendi hisse senetlerini edinmesi (sermaye azaltımı durumu dışında) nominal sermayede azalma sonucunu doğurmaması şartına bağlanmıştır.]

6.4. Ülkemizde Anonim Şirketlerin Kendi Hisse Senetlerini Devralabileceği Ya da Elde Edebileceği İstisnai Durumlar ve Muhasebeleştirilmesi

Anonim şirketlerin kendi hisse senetlerini satın almalarını yasaklayan madde hükmüne getirilen istisnalar çerçevesinde şirketler kendi hisse senetlerini devralabilir ya da elde edebilirler.

6.4.1. Esas Sermayeyi Azaltmak Amacıyla Geri Alma

Anonim şirketler esas sermayesinin azaltılmasını öngören bir genel kurul kararına dayanarak şirkete ait hisse senetlerini geri satın alabilir.

Bu istisnai durumda, aslında yasaklanmış olan anonim şirketlerin kendi hisselerini geri satın alması durumu söz konusu değildir. Sermaye azaltımı durumunda azaltılan durumu temsil eden hisse senetleri, aslında şirkete iade edilir ve şirket tarafından iptal edilir. iptal durumunun Ticaret Siciline kayıt edilmesi gerekir. İmha edilen hisse senetlerinin yerine de bir yenisi çıkarılmayacağı için o hisse senetlerinin temsil ettiği pay veya sermaye ortadan kalkmış olacaktır. Sermaye azaltılması sebebiyle, azaltıma konu olan hisse senetlerinin şirkete iadesi zorunludur ve devir yasağı dışındadır.

Sermayeyi azaltmak için anonim şirketlerinin kendi hisse senetlerini geri alması durumu diğer beş istisnadan farklıdır. Çünkü sermayeyi temsil eden bu hisse senetlerinin aslında şirkete iadesi söz konusudur. Bu hisse senetlerini şirket başka bir amaç için geri almamıştır. Ayrıca daha öncede belirtildiği gibi, geri alınan bu hisse senetlerinin şirket tarafından elde tutulması söz konusu değildir, bunların iptal edilmesi

gerekir. Sermaye azaltma işlemi anonim şirketler için sıkça karşılaşılan olağan bir durum da değildir.

Sermayeyi azaltmak için geri satın alınan bu hisse senetleri, nominal değerinde alınabileceği gibi; nominal değerinin üzerinde veya altında bir değerle de satın alınması söz konusu olabilir.

Anonim şirket sermayesini azaltmak için kendi hisse senetlerini geri alıyorsa muhasebeleştirilmesi aşağıdaki gibi yapılır.

Örnek: : (X) Anonim şirketi hisse senetleri borsada işlem gören bir şirkettir. Esas sermayesi; 1 trilyon lira olup, nominal değeri 500.000 TL olan 2 milyon adet hisse senedinden oluşmaktadır. Şirket genel kurulu, esas sermayenin 500.000 adet hisse senedinin yok edilmesi sureti ile azaltılmasına karar vermiştir. Gerek izinler alınıp, işlemler tamamlandıktan sonra, şirket borsadan belirtilen adet şirket hisse senedini satın almış ve imha etmiştir. (Şirket hisse senetlerinin %40'ı borsa da işlem görmektedir.)

500.SERMAYE HS.	250.000.000.000
100. KASA HS	250.000.000.000

* Aynı örnekte geri alınan hisse senetlerinin adedine 550.000 TL ödemiştir.

500.SERMAYE HS.	250.000.000.000
689.DİĞER OLAĞANDIŞI GİDER VE ZARARLAR HS	25.000.000.000
100.KASA HS.	275.000.000.000

*Anonim şirket kendi hisse senetlerini nominal değerinin altında bir değerle 450.000 TL'den satın almıştır.

500.SERMAYE HS.	250.000.000.000
679.DİĞER OLAĞANDIŞI GELİR VE KAR.	25.000.000.000
100.KASA HS.	225.000.000.000

* Anonim şirket hisse senetlerini halka arz ederken nominal değerinden daha yüksek bir fiyatla ihraç etmiştir (550.000 TL). Ancak hisse senetlerinin sermaye azaltımı için alınmasına karar verilmiş; geri alım işlemi hisse senetlerinin borsada oluşan değeri 600.000 TL üzerinden gerçekleşmiştir.

Halka arz esnasında primli olarak ihraç edilen hisse senetleri;

800.000 adet	550.000 TL ihraç değeri	440.000.000.000
	500.000 TL nominal değeri	400.000.000.000
	Hisse senedi ihraç primler	40.000.000.000

Geri satın alınan hisse senetleri;

500.000 adet	500.000 TL nominal değeri	250.000.000.000
Hisse adedi başına	ihraç primi 50.000 TL	25.000.000.000
	600.000 TL borsa değeri (alış)	300.000.000.000

500. SERMAYE HS	250.000.000.000
520. HİSSE SNT.İHRAÇ PRİMLERİ	25.000.000.000
689.DİĞER OLAĞANDIŞI GİDER VE ZARARLAR	25.000.000.000
100.KASA HS	300.000.000.000

6.4.2. Alacaklarını Tahsil Amacıyla Geri Alma

Anonim şirket sermaye taahhüdü dışındaki sebeplerden doğan alacaklarını tahsil amacıyla kendi hisse senetlerini devralabilir.

Anonim şirket üçüncü şahıs sıfatıyla hareket eden ortaklarından alacaklı duruma geçmesi mümkündür. Şirketin bir ortağına mal satması sonucu ortaktan alacaklı hale gelmiş olabilir ya da ortağın taahhüt ettiği bir iş sebebiyle şirketten bir miktar avans alması sonucu şirkete borçlanması söz konusu olabilir. Anonim şirketler, bir ortağından sermaye taahhüdü dışında kalan, bu gibi sebeplerden dolayı meydana gelen alacağını tahsil amacıyla bu ortağın sahip olduğu hisse senetlerini satın alması ve hisse

senetlerinin bedellerini ortağın borcuna mahsup etmesi TTK mad. 329/2 istisna hükmünde mümkün olduğu belirtilmiştir.

Anonim şirketin ortağından alacağı, şirketin kuruluşu veya sermaye artırılması dolayısıyla imzalanan iştirak taahhütlerinden ileri gelmemesi gerekir. Anonim şirket sermayeye iştirak taahhütlerinin ödenmesi neticesinde evvelce iştirakçiye verdiği kendi hisse senetlerini geri alamaz. Örneğin; bir hissedarın şirkete borçlu olduğu $\frac{3}{4}$ bakiye sermaye hissesini henüz ödemediğinde elinde bulundurduğu hisse senetlerini şirkete vermek isterse, şirket bunu geri alamaz ve bu hisse senetlerini şirketin edinmesi asla mümkün değildir. Çünkü bu tür bir hareket o anonim şirketin kendi sermayesinin geri verilmesi sonucunu doğurur.⁹⁶

TTK mad. 329/2 de belirtilen kanuni şartların oluşması durumunda da, şirkete ait hisse senetlerini iktisabı (alımı-edinimi) mümkün olacaktır. Bunun için TTK'nın 330. maddesine göre yönetim kurulu toplanarak hisse senetlerinin geri alınmasına karar vermesi ve kararın geçerliliği için yazılıp imzalanması gerekir. Ayrıca bu hisse senetleri şirket sermayesinin 1/10'undan fazla olması durumunda ise TTK madde 360'a göre genel kurulun toplanarak bu konuda karar alması ve bu kararın onaylanması gerekir.⁹⁷

Anonim şirketler birinci istisnadaki gibi kendi hisse senetlerini satın almaları durumunda, geri aldıkları hisse senetlerini iptal etmek ya da dolaşımdan kaldırmak zorundadırlar. Bu durumda da esas sermayede bir azaltmaya gidilmiş olacaktır.

Diğer beş istisnada sermaye azaltımı dışındaki sebeplerle şirket kendi hisse senetlerini geri almakta ya da rehin etmektedir. Sermaye azaltımı dışındaki sebeplerden dolayı geri alınan hisse senetleri esas sermaye büyüklüğünü değiştirmeyecektir. Bir anonim şirket tarafından daha önce ihraç edilmiş olup, sonradan şirket tarafından geri satın alınan ve iptal edilmeyen hisse senetleri, **Kasa Hisse Senetleri (Treasury Stock)** olarak adlandırılır.⁹⁸ Çünkü bu hisse senetleri yeniden satılmaya kadar şirket kasasında tutulacağı varsayılır.⁹⁹

Kasa hisse senetleri işletme için bir varlık unsuru olarak düşünülemez. Bu hisse senetleri geri alındığında işletmenin hem varlıklarında hem de öz kaynaklarında bir

⁹⁶ Doğanay, a.g.e., s.765.

⁹⁷ Ayten Ersoy, "Bir Anonim Şirketin Kendi Hisse Senedini İktisabı ve Muhasebeleştirilmesi", **Vergi Sorunları**, Sayı:153,(Haziran 2001), s.107.

⁹⁸ Jhon Williams, Suzan Haka, Bettner, Megs, **Financial A Managerial Accounting**, (2002), s.471; Mugan, Akman, a.g.e., s.443.

⁹⁹ Cemalçılar, Önce, a.g.e., s.588.

azalma söz konusu değildir. Anonim şirketlerinin kendi hisse senetlerini geri almakla, kendisinin bir ortağı durumuna geldiğini düşünmek doğru olmaz. Bu hisse senetlerinin sahibi olma önceden de değinildiği gibi, oy hakkı, rüçhan hakkı gibi hisse senetlerinin sahibine sağladığı hakları tanımaz.

Kasa hisse senetlerini şirketin en kısa sürede elden çıkartması gerekir. Bunları işletmenin yatırım amacıyla satın aldığı menkul kıymet olarak düşünmek ve bu şekilde muhasebeleştirmek de oldukça yanlıştır. İşletmelerin geri satın aldıkları hisse senetlerini, bilançonun aktifinde bir varlık unsuru olarak değil de, anonim şirketin ihraç edilmemiş bir hisse senedi olarak görmek ve öz kaynaklardan bir indirim olarak Ödenmemiş Sermaye hesabı gibi negatif pasif karakterli bir hesapta raporlamak daha doğru olacaktır.¹⁰⁰

Bilançoda; bu hisse senetlerinin, 118 Diğer Menkul Kıymetler¹⁰¹ hesabında izlenmesi ve bilançoda Diğer Menkul Kıymetler olarak raporlanması hesabın içeriği, mali tabloların güvenilirliği ve üçüncü kişilere doğru bilgileri ulaştırmak açısından da uygun olmayacaktır. Diğer Menkul kıymetler içerik olarak, geçici yatırım amacıyla alınmış menkul kıymetlerin izlendiği bir hesaptır (Kar Zarar Ortaklığı Belgesi, Gelir Ortaklığı Belgesi, vb...). Onun için işletmelerin geri aldıkları kendi hisse senetlerini, yatırım amacıyla alınmış bir menkul kıymet olarak, şirket varlıkları arasında muhasebeleştirmeleri yanlıştır.

Mali tabloların doğruluğu ve güvenilirliği ve olayın içeriği bakımından şirketlerin sermaye azaltımı dışında geri aldıkları kendi hisse senetlerini, yukarıda da bahsedildiği gibi bilançonun aktifinde değil de, öz kaynaklardan bir indirim olarak raporlamanın doğru olduğunu kabul ederek, TTK'nın 329. maddelerindeki istisnaların bu görüş doğrultusunda muhasebeleştirilmesi yolu izlenecektir.

TDHP'de bahsedilen bu özellikte bir hesap bulunmamasına karşın, Öz kaynaklar bölümünde boş olan 502-510 numaralı hesapların her hangi birinin bu amaçla kullanılması uygun olabilir. Bundan sonraki örneklerde, anonim şirketlerin elden çıkarmak için geri aldıkları kendi hisse senetleri, 510. KASA HİSSE SENETLERİ hesabı adında muhasebeleştirilecektir.

¹⁰⁰ Cemalcılar, Önce, a.g.e., s.590-591; Nejat Tenker, **Finansal Muhasebe**, (Gazi Kitapevi, Ankara,1999). s.248.

¹⁰¹ TDHP'de 118.Diğer Menkul Kıymetler Hs açıklaması şöyledir, "Hisse senetleri, kamu ve özel sektör tarafından çıkarılmış bulunan tahvil, bono ve senetlerin dışında diğer menkul kıymetlerin takip edildiği hesaptır."

Örnek: (X) Anonim şirketi, (Y) A.Ş'den 500 milyar alacaktır. (X) Anonim şirketi, (Y) Anonim şirketine borcuna karşılık elindeki, (X) A.Ş'ye ait hisse senetlerini devretmek suretiyle borcunu ödemiştir.

510. KASA HİSSE SNT HS.	5.000.000.000.000
120.ALICILAR HS.	500.000.000.000

Anonim şirketlerin elde ettikleri bu hisse senetlerini en kısa zamanda elden çıkarması gerektiğini belirtmiştik. Şirketlerin geri alınan hisse senetlerinin tekrar satışından dolayı bir kazançları söz konusu olabilir. Satıştan elde edilen böyle bir kazanç varsa Hisse Senedi İhraç Primlerinde olduğu gibi bunun Sermaye Yedeklerinde gösterilmesi gerekir. Bu yatırım amaçlı alınan hisse senetlerinin satılmasından oluşan spekülatif bir kar olmadığı için, **645.MENKUL KIYMET SATIŞ KARLARI** hesabında gösterilemez.¹⁰²

Anonim şirketlerin kendi hisse senetlerinin tekrar elden çıkarılması sonucu oluşan kazancı TDHP'de **529. DİĞER SERMAYE YEDEKLERİ** hesabının altında **KASA HİSSE SNT SATIŞ PRİMİ** alt hesabında göstermek uygun olacaktır.

* (A) Anonim şirketi kısa bir süre sonra alacaklarına karşılık olarak aldığı kendi hisse senetlerini 550 milyara satmıştır.

100. KASA HS.	550.000.000.000
510.KASA HİSSE SNT.	500.000.000.000
529.DİĞER SERMAYE YED.	50.000.000.000
529.01.Kasa Hisse senetleri İhraç Primi	

6.4.3. Başka Bir Şirketi Borç ve Alacaklarıyla Birlikte Devralma

Anonim şirketler, borç ve alacaklarıyla birlikte devraldığı bir şirketin elinde bulundurduğu kendi hisselerini de devralabilirler.

¹⁰² Karşı görüş için bkz. Ayten Ersoy, a.g.e., s.111.

TTK 329/3 madde hükmü ile kabul edilen bu istisnada özellikle devralma yoluyla birleşme olarak nitelendirilen hallerde, söz konusudur. Örneğin; (X) anonim şirketinin paydaşı durumunda bulunan (Y) Anonim şirketi tarafından birleşme yoluyla devralınması halinde, (Y) AŞ nin ortaklarına özvarlık oranlamasına göre (X) AŞ nin hisseleri verilecek ve böylece (X) AŞ de (Y) nin ortaklarından olduğundan dolayı kendi hisselerine sahip olacaktır. Ancak burada Y'nin özsermayesinin X'in hisselerine tekabül eden kısım kadar azaltılarak tespit edilmesi ve bu şekilde birleşmenin gerçekleşmesi de mümkün fakat zorunlu değildir. Bu istisna daha çok borçlar kanununun 179-180. maddeleri gereğince devralınan işletme veya mamelaka dahil hissede söz konusudur.

Hileli ve muvazaalı işlemlere müsait bu istisnaya karşı ilgililerin dava açması ve devrin hükümsüzlüğünün tespiti mümkündür.

Birleşme sonrasında özsermaye yukarıdaki gibi belirlenebilirken, devralınan şirkette geçici yatırım amacıyla, ya da uzun süreli elde tutmak amacıyla alınmış devralan şirkete ait hisse senetleri olması durumunda, bu şekilde bir yol izlenmemişse, yanlış bilgilendirmeyi önlemek amacı ile; mali tablolarda bu kalemlerin uygun yere aktarılması doğru olacaktır.

Kendi hisse senetleri bulunan bir şirketi devralan ya da birleşen anonim şirket aşağıdaki gibi bir düzeltme kaydı yapabilir;

510.KASA HİSSE SNT

XXXXX

110.HİSSE SNT HS veya

XXXXX

240.BAĞLI MENKUL KIYMETLER veya

242.İŞTİRAKLER HS.

6.4.4. Faaliyet Konuları Çerçevesinde Satın Alma

Anonim şirketleri kendi hisse senetlerini devir veya rehin alma hususu, anasözleşmeye göre şirketin faaliyet konusuna dahil asli muamelelerden ise, bu durumda da hisse senetlerinin devralınması ve rehin olarak kabul edilmesi mümkündür.

Bu istisna ile, hisse senedi alım-satımı ile uğraşan yatırım şirketleri kendi hisse senetlerini geri alabilirler. Bankalar da bu istisnanın kapsamındadır.

Bu istisnanın kötüye kullanımı ve hileli yollara başvurmaya müsait olması sebebiyle yetersiz olduğu görüşü savunulmakta ve ilave hükümlerle bu istisnanın sınırlandırılması görüşü yaygındır.¹⁰³

6.4.5. Teminat Olarak Kendi Hisse Senetlerini Rehin Alma

Anonim şirketlerin; yönetim kurulu üyeleri, müdürlerinin ve şirket memurlarının görevleri sebebiyle şirkete karşı muhtemel sorumluluklarının teminatı olarak kendi hisselerini rehin almaları da yasak kapsamında değildir.

Bu istisna, anonim şirketin bir bedel karşılığı olarak kendi hisselerini satın almasına ilişkin bir istisna değildir. TTK'nın 329. maddesinde, şirketin kendi hisselerini satın almasıyla birlikte rehin alınmalarının da yasak olduğu belirtilmiştir. TTK 329/5. madde hükmü ile getirilen bu istisna şirketin kendi hisse senetlerini rehin almasıyla ilgilidir.

Bu istisnai durumda; şirket TTK'nın 313. maddesi gereğince¹⁰⁴, hisse senetlerini rehin veren yönetim kurulu üyeleri ya da memurlara borç para vermediğinden ve bunların sadece vazifelerini yaptıkları sırada şirkete verecekleri muhtemel zarara teminat olarak alınması söz konusu olduğundan, rehinin şirket sermayesini azaltma gibi bir durumu söz konusu değildir.

İdareci veya memurların, vazifeleri sebebiyle şirkete bir zararlarının olması durumunda, rehnedilen hisse senetleri paraya çevrilir. Aksi durumda hisseler serbest bırakılır.

Anonim şirketler sadece bu madde ile getirilen istisnai durumda kendi hisse senetlerini rehin almazlar, şirketler ayrıca TTK madde 341/2, 348/2 ve 356/3 hükümleri çerçevesinde de kendi hisse senetlerini rehin olarak alması mecburidir.

¹⁰³ Hayri Domaniç, *Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması* (İstanbul, 1988). s.583.

¹⁰⁴ TTK'nın 313. maddesinde: "İdare meclisi azalarından her biri, itibari kıymetleri esas sermayenin en az yüzde birine muadil miktarda hisse senetlerini şirkete tevdi de mecburidir..."denilmektedir.

Anonim şirketlerin kendi hisse senetlerini rehin alıp-alamaması konusunu düzenleyen TTK 329/5. madde hükmü lüzumsuz, yetersiz ve faydasız bir düzenleme olarak görülebilir.¹⁰⁵

Şirket yöneticilerinin rehin olarak verdikleri hisse senetleri nazım hesaplarda izlenebilir.

900. BORÇLU NAZIM HS.

900.04 Yöneticilerden Teminat Karşılığı
alınan şirket hisse senetleri

XXXXXX

901. ALACAKLI NAZIM HS.

901.04 Yöneticilerden Teminat Karşılığı
alınan şirket hisse senetleri

XXXXXX

6.4.6. Bir Karşılık Ödemeden Kendi Hisse Senetlerini Alma

Anonim şirketler, kendi hisse senetlerini bir karşılık ödemedi ve borçlanmadan da devralabilirler.

Bu şekilde edinmenin karşılıksız olması gerekir, bağışlanma biçiminde hisse senetlerini devralma gibi. Bu durumda da TTK'nın 329. maddesi ile getirilen yasak geçerli değildir.

Bedelleri tamamen ödenmemiş hisse senetleri, borçtan kurtulmak amacıyla karşılıksız olarak devredilmek istenebilir; şirket bu durumda, TTK'nın 418/3 gereğince sermayenin tamamen ödenmiş olmasını isteyebilir. Aksi takdirde şirket sermayesinin ödenmemiş kısmını da kendine maletmiş olacaktır. Onun için sadece bedelleri tamamen ödenmiş hisse senetleri hibe olarak kabul edilebilir.

Şirkete bağışlanacak hisse senetlerinde, bağışın şartlı olarak yapılması söz konusu ise, şartların şirket açısından bir karşı borç veya yükümlülük teşkil edip etmediğine göre yasak kapsamına girip girmediği ayrıca değerlendirilmesi gerekir.

TTK'nın 329. maddesinde sıralanan bu istisnalar dışında, kuruluşta veya sermaye artırımından doğan sermaye taahhüt borcunu yerine getirmeyen ortakların hisse senetlerinin de, TTK 407-408. maddeleri gereğince iskat prosedürü uygulanacak

¹⁰⁵ Domaniç, a.g.e., s.585.

kısa süreli de olsa şirketin mülkiyetine geçmesinin de yasak kapsamında olmadığı anlaşılmaktadır.¹⁰⁶

Sonuç olarak; ülkemizde anonim şirketlerin kendi hisse senetlerini geri satın alması TTK'nın 329. maddesi hükmünce yasaklanmıştır. Bu yasak, sadece aynı maddede sıralanan istisnai durumlar halinde geçerli değildir. Bu konuyla ilgili Sermaye Piyasası Kanununda ise herhangi bir düzenleme bulunmamaktadır.

Hisse senetleri, kanunda belirtilen bu istisnai durumlar neticesinde şirketin mülkiyetine geçmişse, bu hisselerle ilgili ortaklık hakları genel kurulda kullanılamaz. Bu sebeple genel kurul toplantı ve karar nisapları hesaplanırken, bu hisselerin dikkate alınmaması veya karar nisapları hesaplanırken bu hisselerle ilgili oyların düşülmesi gerekir.¹⁰⁷

Şirket sermaye azaltımı sebebiyle kendi hisse senetlerini alması durumunda önceden de belirtildiği gibi, hisse senetlerini derhal imha etmesi gerekir. İmha ve iptalin bir tutanakla tespiti gerekir. Bu tutanağın Ticaret Siciline tescili ve ilanı zorunludur. Diğer istisnai durumlar sonucunda elde edilen hisse senetlerini şirket yönetim kurulu, dilediği kişiye en uygun satış yöntemini kullanarak satabilir.

Bu yolla elde edilen hisse senetlerinin satış süresi konusunda, kanunda en kısa zamanda, ibaresi bulunmasına karşılık bu satışın makul bir süre içinde en uygun zaman olarak yorumlamak gerekir. Gerek sermaye azaltımı sonucu elde edilen hisse senetlerinin imhası, gerekse diğer durumlarda hisse senetlerinin satışının, yönetim kurulu tarafından, yıllık faaliyet raporlarında ayrıntılı olarak belirtilmesi ve ilk olağan genel kurul toplantısında ortakların bilgisine sunması da yasal bir zorunluluktur.

6.5. Ereğli Demir Çelik ve Fabrikaları Anonim Şirketi Özel Durumu

1950'li yıllardan itibaren Türkiye'de karayolu, baraj inşaatları ile sulama işlerine büyük hız verilmiştir. Bunun sonucu olarak da tarımda, endüstride hızlı bir gelişme yoluna girilmiş ve yassı çelik ürünlerine talep artmıştır. Bu gelişmelere bağlı olarak, 1954 yılında Sümerbank'ın öncülüğü ile bakanlık temsilciliklerinden oluşan bir

¹⁰⁶ A.Bumim Doğrusöz, "Anonim Şirketlerin Kendi Hisse Senetlerini İktisabı", *Yaklaşım*, Yıl:4, Sayı:44, (Ağustos 1996), s.27.

¹⁰⁷ Domanıç, a.g.e., s.586. ; Doğrusöz, a.g.e., s.28.

Şirket adına bu özel kanunun çıkmasının sebebi; kuruluşta % 23 hisse ile şirkete ortak olan ABD'li Koppers Associates firmasının ABD'de "Treasury Stock" adıyla yaygın olarak uygulanan, şirketlerin kendi hisselerini ellerinde bulundurma hakkını burada da uygulamak istemesinden kaynaklanmıştır.

Geri satın alınan şirket hisse senetleri daha önceleri Menkul Kıymetler hesabında izlenmekte iken bu senetlerin, sermaye artırımlarında ortaklarca kullanılmayan rüçhan haklarının ve artırım öncesi paylara isabet eden yeni payların ilavesi dışında bir hareket görmemiş olması nedenine dayanarak; 2001 yılından itibaren Finansal Duran Varlıklar hesabında (Diğer Finansal Duran Varlıklar) izlenmesinin daha uygun olacağına şirket yönetimince karar verilmiştir. (Bknz EK/8)

Söz konusu hisse senetlerine ilişkin Borsada oluşan değer artış ve azalışları, 2001'den önce gelir tablosunda Diğer Gelirler altında muhasebeleştirilirken 2001'den itibaren yine borsa rayici üzerinden değerlemeye tabi tutularak Öz kaynaklar grubunda raporlanan Borsa'da Oluşan Değer Artışı hesabında muhasebeleştirilmektedir.

ERDEMİR elinde bulundurduğu kendi hisse senetlerini alıp satmamaktadır. Söz konusu hisse senetlerinin oy hakkı yoktur.

Sermayenin % 2,9'u tutarındaki şirket hisse senetleri, ERDEMİR AŞ'nin portföyünde yer almaktadır.

01.01-31.12.2002 döneminde Şirketin aktifine kayıtlı nominal değeri 1.285.141 Milyon TL.olan Erdemir hisse senedi mevcut olup 31.12.2002 tarihi itibariyle SPK'nın Seri XI No.11 sayılı tebliği gereği borsa rayici üzerinden değerlemeye tabi tutularak, 1.932.852 Milyon TL'lık değer artışı, "Borsa'da Oluşan Değer Artışı" hesabında muhasebeleştirilmiştir.

Şirketin geri satın almış olduğu hisse senetlerini, gerek Hazır Değerler altında Menkul Kıymetler hesabında, gerekse Finansal Duran varlıklar hesabında incelemesi doğru olmayacaktır. Daha öncede bahsedildiği gibi; geri alınan şirketin kendi hisse senetleri, şirket için bir varlık unsuru olarak düşünülemez. Bu hisse senetlerinin geri alınması, işletmenin ne varlıklarında ne de özkaynaklarında bir değişme meydana getirmez. Şirket, hisse senetlerini geri almakla kendisinin bir ortağı olacağını düşünmek yanlıştır.

Sonuç olarak; şirket, bu şekilde bir raporlamayla, mali tablolarında üçüncü kişilere doğru ve güvenilir bilgi sunmamaktadır. Şirketin elinde bulundurduğu bu tip

hisse senetlerini, özkaynaklardan bir indirim olarak negatif pasif karakterli bir hesap olarak muhasebeleştirilmesi daha doğru olacaktır. Şirket, bu hisse senetlerini istediği zaman satma ve devretme hakkına sahip olmasına rağmen, geri satın alınan bu hisse senetlerinde hiçbir hareket olmamıştır. Bu durumda şirketin bu hisse senetlerini iptal ederek, elde tutulan hisse senetleri oranınca (%2,9) sermaye azaltımına gitmesi de düşünülebilir.

6.6. Diğer Ülkelerdeki Düzenlemeler

6.6.1. İsviçre

İBK'da 1991 yılında yapılan değişiklik öncesinde, TTK'nın 329. maddesi ile paralel olarak anonim ortaklıkların kendi hisse senetlerini iktisap etmeleri ve rehin olarak kabul etmelerine ilişkin yasaklama hükmü yer almaktaydı. Ancak zamanla kesin yasağın sakıncaları anlaşılmış ve İBK'da yapılan değişikliklerle anonim ortaklıkların kendi hisse senetlerini iktisap etmeleri ihtiyaca göre yeniden düzenlenmiş ve bu payları rehin olarak kabul etme yasağı da tamamen kaldırılmıştır.¹¹⁰

Yapılan değişikliklerle; İBK 659/1. maddesine göre anonim ortaklıklar, öz sermayenin ihtiyaç fazlası bulunduğu takdirde şirket kendi hisse senetlerini ele geçirebilir ve satın aldığı hisse senetlerinin toplam nominal değeri, esas sermayenin %10'unu aşamaz.¹¹¹

Devri yönetim kurulunun yetkisine bağlı nama yazılı hisse senetlerinin şirket tarafından satın alınması durumunda ise işlemleri kolaylaştırmak amacıyla oran %20 Olarak kabul edilmiş. Ancak %10'u aşan kısmın iki yıl içinde devredilmesi ya da esas sermayenin azaltılması hükümlerine uygun olarak iptal edilmesi gerekir¹¹² (İBK mad.659/2)

Geri satın alınan hisse senetlerine bağlı olan oy hakkı ve diğer haklar kullanılmaz duruma gelecektir. Anonim ortaklık bir iştirakin çoğunluk sahibi ise aynı

¹¹⁰ Yaşar Karayalçın, "İsviçre Borçlar Kanunda Anonim Şirketler Hukuku Alanında Yapılan Değişiklikler", **BATİDER**, Cilt:18, No:14 ,(1993-949, s.20.

¹¹¹ Buruno Becchio, Urs Wehinger, Stanley Siegel, **Swiss Company Law**, 1996, s.104-105.

¹¹² a.g.e., s.105.

sınırlama ve sonuçlar, hisse senetlerinin böyle bir iştirak tarafından geri alınması halinde de geçerli olacaktır. ¹¹³(İBK mad.659 a ve b fıkraları)

6.6.2. ABD

Genel olarak Amerikan hukukunda anonim şirketlerin kendi hisse senetlerini satın alabilecekleri gibi bazı istisnai durumlarda yasaklanmıştır.

Amerikan hukukunda ortaklığın kendi hisse senetlerini satın alması iki yolla olmaktadır:¹¹⁴

1-Ortaklık kendi hisse senetlerini; hissedarlarca şirkete satılma, bağışlanma, hisse senetleri bedellerinin ödenmesinde güçlüklerle karşılaşılması nedeniyle bunların şirkete iade edilmesi ya da başka ticari yollardan hisse senetlerinin şirkete geçmesiyle iktisap edilebilir.

2- Hissedarın rızası olmasa bile anlaşma gereği hisse senedinin satın alınması durumunda, şirket kendi hisse senetlerini iktisap edebilir.

Anonim şirketlerin kendi hisse senetlerini iktisabında; şirketin ödeme gücünün bulunması, iyi niyet ve alacaklıların haklarının herhangi bir zarara uğratılmaması şartları göz önünde bulundurulmalıdır. Ayrıca geri satın almalar, şirketin sermaye yapısının bozulmasına neden olacaksa bu durumda hisse senetlerinin iktisabı yasaklanmıştır.

ABD'nin bazı eyalet kanunlarında, geri satın alınabilir nitelikte hisse senetleri ihraç edilmesine de izin verilmiştir (New York Eyalet Kanunu gibi).¹¹⁵

6.6.3. İtalya

Anonim şirketlerin kendi hisse senetlerini satın alması ile ilgili düzenlemeler, İtalyan Medeni Kanununun (CC) 2357-2359. maddelerinde yer almaktadır.¹¹⁶

Anonim şirketler CC' nin 2357. maddesine göre kendi hisse senetlerini geri satın alabilirler. İlgili maddenin devamında, geri alınan hisse senetlerinin değeri sermayenin

¹¹³ a.g.e., s.105.

¹¹⁴ Haholu, a.g.e., s.21.

¹¹⁵ Haholu, a.g.e., s.21.

¹¹⁶ İtalyan Medeni Kanunu, anonim şirketler ile ilgili düzenlemeleri de kapsamaktadır.

1/10'u geçemez, ifadesi yer almaktadır. Ayrıca geri satın alınan bu hisse senetleri satın alındıktan sonra bir yıl içinde tespit edilecek yönteme göre satılması, şayet belirtilen sürede satış işlemi gerçekleşmediği takdirde, gecikmesiz sermayenin küçültülmesi gerekir.¹¹⁷

CC' nin 2357. maddesinde şirketlerin kendi hisse senetlerini geri alabilecekleri özel durumlar şu şekilde açıklanmıştır; sermaye azaltma kararını yerine getirmek, karşılıksız olarak hisse senetlerini iktisap etmek, iki şirketin birleşmesi sonucunda kendi hisse senetlerine sahip olmak.¹¹⁸

Sermayenin azaltımı dışın da elde edilen hisse senetlerinin tutarı sermayenin on da birinden fazla ise hisse senedi satışı için tanınan süre üç yıldır (CC mad.2357).

Ayrıca CC' nin 2358. maddesi hükmü, anonim şirketlerin kendi hisse senetlerini rehin olarak almasını da yasaklamıştır.

6.6.4. İngiltere

İngiliz hukukunda, şirketlerin kendi hisse senetlerini geri satın alması, ortaklık sermayesinin muhafaza edilmesi düşüncesiyle 1887 yılında verilen bir kararla sermayenin iadesi niteliğinde kabul edilmiş ve hukuka aykırı bulunmuştur. Gerekçe olarak ise; yapılan işlemin İngiliz Şirketler Kanunu (CA) hükümlerine aykırı olarak, sermaye azaltımı niteliği taşıdığı ya da ortaklığın piyasada gerçekleştirdiği satın alımlarla kendi hisse senetlerinin fiyatını etkilemesine imkan tanınması gösterilmiştir. CA'da geri alınabilir imtiyazlı hisse senetlerinin ihracına izin veren bir istisna hükmü bulunmasına rağmen ortaklıkların kendi hisse senetlerini satın alma yasağı 1981 yılına kadar devam etmiştir. 1981 yılında yapılan değişiklikle yasağa bazı istisnalar getirilmiştir.¹¹⁹

CA' nın 162. maddesinde konuyla ilgili genel istisna düzenlenmiştir, bir ortaklık esas sözleşme ile yetkili kılınmış ise kendi hisse senetlerini satın alabilmektedir. Ayrıca kanunu 58. maddesine göre; anonim şirketler esas sözleşmesinde hüküm bulunmak kaydıyla, kendisinin öncelikle satın alma hakkı bulunan hisse senetleri çıkartabilirler.

¹¹⁷ Aldo Frignani, Gioncarlo Ero, **İtalian Company Law**, With the Italian Tex of the Civil Cade, 1992,s.30.

¹¹⁸ Firigna, **Ero, a.g.e.**, s.31.

¹¹⁹ Haholu, **a.g.e.**, s.49.

6.6.5. Avrupa Birliği

Avrupa Konseyi İkinci Direktife göre; bir Şirket kural olarak kendi hisse senetlerini satın alamaz. Üye devletler mevzuatında Şirketlerin kendi hisse senetlerini satın alabileceği öngörölmüşse de bu belirli Şartlara bağlanmıştır; bu konuda yetki ancak genel kurul tarafından en fazla 18 aylık bir süre kullanılmak üzere verilebilir. Şirket tarafında satın alınan hisse senetlerinin nominal değeri, daha önce alınmış olan hisse senetleri de dikkate alınarak hiçbir biçimde ortaklık sermayesinin %10'unu geçemez. Ancak bedeli tamamen ödenmiş olan hisse senetleri ortaklık tarafından satın alınabilir.¹²⁰

Üye devletler aşağıdaki istisnai durumların gerçekteşmesi neticesinde, Şirketin kendi hisse senetlerini geri satın almalarını kararlaŐtırabilirler:¹²¹

- ✓ Sermaye indirimi,
- ✓ Ortaklık malvarlığının uluslar arası transferi,
- ✓ Bankalar veya diğer finans kurumları tarafından komisyon olarak bedelsiz bir Şekilde sahip olunan hisse senetlerinin geri satın alınması amacıyla,
- ✓ Bir mahkeme kararına dayalı olarak, kanuni bir borcun ifası nedeniyle, azınlık haklarının korunması ve özellikle ortaklıkların birleşmesi, işletme merkezinin başka yere nakli gibi durumlarda sahip olunan hisse senetlerinin geri satın alınmasında,
- ✓ Hisse senedi bedelini ödemeyen ortaktan hisse senetlerinin geri satın alınmasında,
- ✓ Azınlık haklarının korunması amacıyla ortak firmalar tarafından alınmış olan hisse senetlerinin geri alınması amacıyla,
- ✓ Firmaya borçlu olan ortağın hisse senetlerini mahkeme kararı ile satışında.

¹²⁰ Haholu, a.g.e., s.32.

¹²¹ Haholu, a.g.e., s.32-33.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

HİSSE SENETLERİ İLE İLGİLİ ÖZEL DURUMLAR VE DİĞER ÖZKAYNAK MENKUL KIYMET İHRAÇLARININ MUHASEBELEŞTİRİLMESİ

1. HİSSE SENETLERİNİN TÜR (NEVİ) DEĞİŞTİRMESİ

İlk bölümde de bahsedildiği gibi, hisse senetleri hamiline veya nama yazılı olarak düzenlenebilir. TTK'nın 409. maddesinde bu konuya değinilmekte ayrıca esas sözleşmede aksine hüküm yoksa hisse senetlerinin nama yazılı olması gerektiği açıkça belirtilmektedir.

Çıkarılan hisse senetlerinin türünün sonradan değiştirilmesi söz konusu olabilir. İşletmelerin tür değişikliğine gitmelerinin çeşitli sebepleri olabilir, bunlarda bazıları: Yasal değişikliğe uyma zorunluluğu, vergi teşvik ve indirimlerinden yararlanmak, ortaklık yapısında birtakım değişiklikler yapmak gibi. Esas sözleşmelerdeki bazı şartların tahakkuku halinde tür değişikliği zorunluluğu doğar. Sebep ne olursa olsun, hisse senetleri arasında tür değiştirme işlemi yapılabilir ve uygulamada da görülmektedir.¹²²

Hisse Senetlerinin Tür Değişikliği ile İlgili Kısıtlamalar

Hisse senetlerinin tür değişikliği konusu TTK'nın 410. maddesinde düzenlenmektedir. Buna göre:

¹²² Aytaç, a.g.e., s.131.

“ Esas mukavelede aksine hüküm bulunmadıkça çıkarılan hisse senetlerinin nev'i değiştirilebilir. Şu kadar ki; nama yazılı senetlerin hamiline yazılı senetlere çevrilmesi için pay bedelinin tamamen ödenmiş olması şarttır.”

TTK'nın 410. maddesindeki bu hükme göre; hisse senetlerinin tür değiştirme hususunu tümüyle esas sözleşme hükümlerine bırakmıştır. Bu madde de ayrıca esas sözleşme düzenlemelerinin dışında ek bir şarttan bahsetmektedir (Nama yazılı senetlerin hamiline çevrilebilmesi için pay bedelinin tamamen ödenmesi). Bunun dışında tür değiştirme konusunda diğer kısıtlamalar da TTK'nın çeşitli maddelerinde yer almaktadır. Bunlar kısaca şu şekilde sıralanabilir: ¹²³

- TTK'nın 404. maddesi hükmü gereği, ayın karışığı olan hisse senetlerinin şirket tescilinden itibaren iki yıl geçmeden başkalarına devredilemez ve hamiline türüne çevrilemez.
- TTK'nın 405/3 maddesi gereği, tali mükellefiyetler yükleyen hisse senetleri hamiline yazılı türe çevrilemez.
- Özel düzenlemelerden kaynaklanan bazı anonim ortaklıkların hisse senetleri tamamen veya kısmen hamiline çevrilemez (Banklar, aracı kurumlar, finansal kiralama şirketleri, özel finans kurumları, döviz işlemleri yapmaya yetkili kuruluşlar, bağımsız dış denetim kuruluşları gibi).
- Anonim şirketin sahip olduğu gemiler Türk Bayrağı altında seyredeceklerse, bu şirketin hisse senetlerinin nama yazılı olması şarttır ve öyle kalması gerekir. (TTK mad.823).

TTK'nın 410. maddesine göre hisse senetlerinin türünün değiştirilmesine ilişkin olarak esas sözleşmede düzenleme yapılabilir. Eğer düzenleme yapılmış ve hangi şartlarda tür değişikliğinin gerçekleştirilebileceği belirlenmişse yukarıda sıralanan şartlara da uymak koşuluyla hisse senetlerinin türü değiştirilebilir. Şayet esas sözleşmede tür değiştirilemeyeceğine ilişkin bir hüküm yer alıyor ise, artık tür değişikliği mümkün olmayacaktır. Esas sözleşmede tür değişikliği bazı şartlara bağlanmışsa, bu şartların gerçekleşmesi halinde tür değişikliği yapılabilecektir.

Eğer esas sözleşmede tür değişikliğine ilişkin hiçbir düzenleme yer almıyorsa, kanunda belirtilen ve yukarıda sayılan koşullarda hisse senetlerin tür değişikliği genel

¹²³ Aytaç, a.g.e., s.131-132.

kurul kararıyla gerçekleştirilebilir. Esas sözleşmede hiçbir hüküm bulunmadığı hallerde hisse senetlerinin türünün değiştirilemeyeceğine ilişkin görüş geçerliliğini yitirmiştir. Hisse senedi sahiplerinin değiştirilen tür üzerindeki kazanılmış haklarının zedelenebileceği söz konusu olduğu görüşü çerçevesinde; hisse senedi sahiplerinin rızalarının da aranması gereklidir. Hisse senetlerinin tür değişikliği işlemlerinde eşit işlem ilkesi gözetilmeli ve dürüstlük kurallarına uygun hareket edilmelidir.

Tür değişikliğine yetkili organ genel kuruldur. TTK'nın 410. maddesinde açık bir hüküm bulunmamasına rağmen, günümüz koşullarında ortaklık faaliyetlerinin hızlı bir şekilde yapılması gerekliliği yetkinin yönetim kuruluna devrini de gerektirebilir. Ayrıca kayıtlı sermaye sistemine geçmiş anonim ortaklıklarda esas sözleşme ile bu yetki yönetim kuruluna bırakılabilmelidir.¹²⁴

Senetlerin tür değişikliğine karar verilmesi halinde bunların ortaklığa getirilmesi ve yeni türlerin alınması gerekmektedir.

Hisse senetlerinin tür değiştirmesi, devredilmesi gibi durumlar şirketin sermayesinde değişiklik meydana getirmeyen durumlardır. Bu işlemlerin muhasebeleştirilmesi Sermaye hesabının alt hesaplarında izlenir.

Örnek: Halka kapalı bir anonim şirketinin kuruluşunda çıkarılan ve bazı ortaklara imtiyaz tanıyan hisse senetlerinin (A grubu hisse senetleri), tamamen kaldırılmasına karar verilmiş ve bu hisse senetleri yerine hamiline yazılı, adi hisse senetlerinden verilmiştir (B grubu hisse senedi).¹²⁵

İmtiyazlı hisse senetlerini tamamen kaldırılması ya da imtiyazlı hisse senetlerinin azaltılması için, imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin bunun için rıza göstermeleri ve olumlu oy kullanmaları gerekir.¹²⁶

¹²⁴ Bu konuda ki ayrıntılı açıklamalar için bkz. Zühtü Aytaç, s.133-134-135.

¹²⁵ (Seri : 1, No: 20 sayılı Tebliğ ile değişik fıkra) Hisse senetlerinde grup, sadece, ortaklık sermayesini temsil eden paylar arasında imtiyazdan kaynaklanan farklar bulunması durumunda bu payları ayırmak için kullanılmalıdır. Paylar arasında imtiyazdan kaynaklanan farklılıklar bulunmamakla birlikte, yönetim ve denetim kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme hakkı bakımından grup ayırımı yapılabilir. İmtiyaz dışında, payların nama veya hamiline olması ve bedelli veya bedelsiz sermaye artırımını karşılığında çıkarılmış olması gibi hallerde, grup ayırımına yer verilmez. Grup ayırımı, hisse senetleri üzerinde grubu temsilen farklı harfler kullanmak suretiyle belirtilir. (SPKn Hisse senetlerini Şekil Şarhlarına İlişkin Tebliğ Seri: 1 No:5)

¹²⁶ Şükrü Kızılot, **Memleketimden Vergi Manzaraları** (Sabah Yayınları, İstanbul 1998) s.164-165.

500. SERMAYE HS.

XXXXXX

500.01 Hüseyin Yanık
 500.01.02 A Grubu Hisse Snt.
 500.02. Mehmet Kavut
 500.02.02 A Grubu Hisse Snt.

500.SERMAYE HS.

XXXXXX

500.01 Hüseyin Yanık
 500.01.01 B Grubu Hisse Snt.
 500.02. Mehmet Kavut
 500.02.01 B Grubu Hisse Snt

2. HİSSE SENETLERİNDE BÖLÜNME VE BİRLEŞTİRME

Farklı nominal değerinde pay ihracı mümkün olabileceği gibi birden fazla payın bir hisse senedinde yer alması da mümkündür. Hisse senetlerinin itibari değerinin toplamı, ortaklığın esas sermayesine eşit olmak koşuluyla, birden fazla payı içeren hisse senetlerinin bölünmesi veya birden fazla payın bir hisse senedinde toplanması mümkün olacaktır.

Bu konuyla ilgili düzenleme TTK'nın 400. maddesinde yer almaktadır. İlgili maddenin birinci fıkrasında; hisse senetlerinin bölünemeyeceği ilkesi yer almaktadır, burada kastedilmek istenen aslında payın bölünemeyeceğidir. Ortaklığa karşı bölünmesi yasak olan hisse senedi değil, paydır. Bu hükümde ifadelerin doğru ve yerinde kullanılmadığı söylenebilir.¹²⁷

400/1. madde payı, ortaklığa karşı bir bütün olarak kabul etmektedir. Payın bölünemezliğinden kasıt, paydan doğan hak ve borçların bir bütünlük arz etmesidir. Birden fazla kimsenin aynı paydan doğan hakları ayrı ayrı kullanması veya hakların belirli kimselere dağıtılması, payın bölünemezliği ilkesine ters düşecektir. Pay sahibi kendiliğinden payı bölemez, itibari değerini veya sayısını arttıramaz. Payın ortaklığa karşı bölünemezliği, o paya birden fazla kişinin müştereken veya iştirak halinde malik olmasına engel değildir. TTK'nın 400/1 maddesinde, " Bir hisse senedinin birden fazla

¹²⁷ Aytaç, a.g.e., s.136.

sahibi bulunduğu taktirde bunlar, şirkete karşı haklarını ancak müşterek bir mümessil vasıtasıyla kullanabilirler....” ifadesi yer almaktadır.

400. maddenin ikinci fıkrasında, hisse senetlerinin hangi durumlarda bölünebileceği veya birleştirilebileceği konuları düzenlenmiştir.

2.1. Bölünme

TTK 400/2. maddesine göre, esas sözleşmeyi değiştirmek koşuluyla hisse senetlerinin bölünmesinin mümkün olacağı belirtilmiştir. Ortaklığın hisse senetlerini bölmelerinin çeşitli nedenleri vardır. Öncelikle halka açılma esnasında nominal değerü çok yüksek olan hisse senetlerinin daha kolay satışa çıkarılabilmesi için ve tedavülünün kolaylaşması için bölünme yoluna gidilebilir. Fakat bölünme TTK'nın 399. maddesi gereği, hisse senetlerinin itibari değerü 500 TL' ye ininceye kadar mümkün olabilir.

Bölünmenin gerçekteşmesi için, genel kurul kararı ve esas sözleşmede değişiklik şart koşulmuştur. Bölünmenin sonucu olarak hisse senedi sayısı arttırılır, dolayısıyla da itibari değer indirilir.

Bölünme sonunda ortaklık tarafından eski hisse senetlerinin iptal edilmesi gerekir.

2.2. Birleştirme

Yine TTK'nın 400/2. maddesinde genel kurul esas sözleşmeyi değiştirerek hisse senetlerini itibari değerü daha yüksek olan hisse senetleri halinde birleştirmek yetkisine sahiptir.

Ortaklıklar çeşitli sebeplerle birleştirmeyi öngörebilir; hisse senetlerinin saklama zorluğu, ortaklığın mali durumunun düzeltilmesi, enflasyon sebebiyle itibari değerü çok düşük kalması gibi nedenler sayılabilir.

Birleştirmeyle hisse senetlerinin sayısı azalacak ve itibari değerleri yükselecektir.

Birleştirmede, esas sözleşme değişikliği ve genel kurul kararının yanında her hisse sahibinin izni de şarttır. Birleştirme ile bazı hisse senedi sahipleri pay sahipliği sıfatını yitirebilecekleri gibi bazıları da hakları kullanamayacak olmaları sebebiyle,

ayrıca izin şartı gerekmektedir. Birleştirilme işlemiyle esas sermayenin tutarı değişmemektedir. Ayrıca birleştirmede, TTK'nın 399. maddesi göz önüne alınarak, itibari değerler yüzer lira ve katları şeklinde arttırılabilecektir.

Hisse senetlerinde bölünme, hisse sayısını artırmasının yanında itibari değeri azaltır, ancak işletmenin özsermayesinde bir değişiklik meydana getirmez.

Örnek; Bir anonim şirketi 50.000 adet hisse senedini 100.000 adet hisse senedi ile değiştirilmesine karar vermiş. Nominal değeri 1 milyon lira olan hisse senedinin, bölünme sonucunda nominal değeri 500.000 TL' ye düşürülmüştür. Eski hisse senetleri iptal edilerek yenileriyle değiştirilmiştir.

50.000 adet eski hisse snt	1.000.000 TL	50.000.000.000
1.000.000 adet yeni hisse snt	500.000 TL	50.000.000.000

Tam tersi durum da çeşitli sebeplerden dolayı işletme hisse senetlerini birleştirme kararı da alabilir. Bu durumda hisse senetlerinin nominal değeri artarken, hisse senedi sayısı azalacaktır.

Yukarıdaki iki durumda görüldüğü gibi, hisse senetlerinin bölünmesi ya da birleştirilmesi özsermayede bir değişikliğe neden olmamaktadır.

3. HİSSE SENETLERİNİN DEVRİ

Esas itibarıyla hisse senetlerinin devri, kıymetli evrak hakkındaki hükümlere tabidir. Devir genellikle bir satış akdine dayanır. Bu akde dayanarak satıcı hisse senedi üzerindeki mülkiyeti nakil ve ortaklığı temin etmeyi taahhüt etmiştir.¹²⁸

¹²⁸ Fırat Öztan, *Kıymetli Evraklar Hukuku* (Ankara,1997). s.1507.

3.1. Hamiline Yazılı Hisse Senetlerinin Devri

Hamiline yazılı hisse senetlerinin devri hakkında TTK'nın 415. maddesinde açık bir hüküm bulunmaktadır. Bu hükme göre “ Hamiline yazılı hisse senetlerinin devri şirket ve üçüncü şahıslar hakkında ancak teslim ile hüküm ifade eder” denilmektedir.

Hisse senetlerin devrinde, kıymetli evraklar hakkındaki hükümlerin uygulanacağı söylenmişti. TTK'nın kıymetli evrakların devri hakkındaki hükümlerinin yer aldığı 559. ve 572. maddelerin yanısıra; Kanun, bu konuyla ilgili 415. madde ile ayrı bir hüküm koyma yoluna gitmiştir. Fakat bu ikili düzenlemenin sonucu fazla etkilemediği ve 415. madde kapsamının da, 559. madde deki gibi anlaşılması gerektiği kabul edilmektedir.¹²⁹ Bu sebeple, ayrı bir hüküm bulunmasına rağmen hamiline yazılı hisse senetlerinin devrinin, bu tür kıymetli evrakların devrine paralel şekilde düzenlendiği söylenebilir.

Hamiline yazılı hisse senetlerinin devri için bazı şartların gerçekleşmesi gerekmektedir: Bunlardan ilki, senedin zilyetliğinin devri şarttır. İkinci şart ise, zilyetliğin naklinin devir alana “ mülkiyeti geçirmek” yapılmış olmasıdır. Üçüncü bir şart ise, zilyetliği intikal ettirenin kural olarak mülkiyeti devredebilme yetkisinin bulunmasıdır. Ancak senedi iktisap edenlerin iyi niyetli olması durumunda, mülkiyeti devir yetkisi olmayan kimselerden intikalde geçerli olmaktadır.¹³⁰

Hamiline yazılı hisse senetlerini yukarıda sayılan şartlarda devralan kişi başka hiçbir işleme gerek kalmaksızın ortak sıfatını kazanır ve hisse senedinin kendisine verdiği mali ve yönetime ilişkin pay sahipliği haklarını kullanabilecektir. Hisse senedini devralan kişi, bu hakları kullanırken senedin elinde bulunması hak sahipliği için yeterli olacaktır. Ayrıca senedin ne şekilde devralındığının ispatlanmasına gerek yoktur. Senedin sahibi olduğunu kanıtlayan herkes oy hakkını kullanabilecek, tasfiye paylarını alabilecektir.

Hamiline yazılı hisse senetlerinin devrinde muvazaalı ve inançlı devirlere her zaman rastlanabilir. Bunların çoğu zaman kanıtlanması veya devirlerinin ne amaçla yapıldığının tespiti mümkün olmaz.¹³¹

¹²⁹ Aytaç, a.g.e., s.111.

¹³⁰ Hayrettin Çağlar, TTK ve SPK Açısından Hisse Senetleri, Hisse Senedi İhraç ve Halka Arzı, **Yüksek Lisans Tezi** (Gazi Üniversitesi,1998). s.31.

¹³¹ Aytaç, a.g.e., s.113.

Hamiline yazılı hisse senetleri, daha öncede belirtildiği gibi bedelleri tamamen ödenmedikçe çıkarılmayacakları için devralanların ortaklığa karşı herhangi bir borcunda söz konusu olmayacaktır. Ayrıca anonim ortaklıklar hamiline yazılı hisse senetlerinin devrini sınırlayamaz veya yasaklayamaz.¹³²

3.2. Nama Yazılı Hisse Senetlerini Devri

TTK'nın 416. maddesinde nama yazılı hisse senetlerinin devrine ilişkin düzenlemeler yer almaktadır. Bu hükme göre; nama yazılı hisse senetleri esas sözleşmede hüküm bulunmadıkça devredilebilecekler, devir; ciro ve teslim ile olacaktır. Devrin ortaklığa karşı hüküm ifade edebilmesi için ise, pay defterine kayıt şart koşulmuştur.¹³³

TTK'nın 559.maddesinde, nama yazılı kıymetli evrakların devri, yazılı devir beyanı (alacağın temliki) ile çözümlenmiş iken, 416. madde de belirtilen hüküm ile emre yazılı kıymetli evraklara özgü olan "ciro" tabiri kullanılmıştır. Maddenin bu hükmü ile, çeşitli yorumlar ve tartışmalar gündeme gelmiştir. Nama yazılı hisse senetleri sadece ciro ile mi devredilir, yoksa alacağın temliki hükümleri de uygulanır mı ? Giro tabiri bilinçli olarak mı kullanılmıştır; eğer öyleyse, nama yazılı hisse senetleri emre yazılı kıymetli evrak sayılmalı mı ? Tüm bu sorular madde hükümlerinin yorumlarına göre çeşitli şekillerde cevap bulmaktadır.¹³⁴

Her ne kadar ciro emre yazılı kıymetli evraklara özgü bir işlem ise de, nama yazılı hisse senetlerin devrinde devir beyanının, hisse senedinin arka yüzüne yazılmasını sağlamak yada belirtmek amacıyla yazılmış olması da muhtemeldir.¹³⁵ Eğer ortaklık sözleşmesinde aksine bir hüküm yoksa nama yazılı hisse senetlerin alacağın temliki hükümlerine göre de devir edilebileceği kabul edilir.¹³⁶

¹³² Öztan, a.g.e., s.1508 ; Aytaç,a.g.e., s.111.

¹³³ TTK'nın 416. maddesi tam olarak şu şekildedir: "Nama yazılı hisse senetleri esas mukavelede aksine hükmü olmadıkça devrolunur. Devir ciro edilmiş senedin devralana teslimi ile olur. Şu kadar ki; devir, şirkete karşı ancak pay defterine kayıtlı hüküm ifade eder."

¹³⁴ Daha çok bu sorular olayın hukuksal boyutunu içermektedir. Bu konuda daha fazla bilgi için, bkz.

Aytaç, a.g.e., s. 93-96 ; Öztan, a.g.e., s.1509-1510.

¹³⁵ Aytaç, a.g.e., s.95.

¹³⁶ Öztan, a.g.e., s.1509.

Nama yazılı hisse senetlerinin devrinde ciro veya temlikin yanı sıra teslimde şarttır.¹³⁷ (TTK mad. 416/2). Her iki işlemin birlikte yapılması sonucu hisse senedinin mülkiyeti devralana geçer. Ciro ve zilyetliğin intikali işlemlerinden birinin veya ikisinin yokluğu durumunda senedin mülkiyeti karşı tarafa geçmez.

Nama yazılı hisse senetlerinin devrindeki bir diğer husus, devrin ortaklığa karşı ileri sürülebilmesi, yani malikin pay sahipliğinin anonim ortaklığa karşı geçerli olabilmesi için devir işleminin pay defterine kaydı gerekir.¹³⁸

TTK'nın 326/1 ve 417. maddeleri, anonim ortaklıkların nama yazılı hisse senedi sahiplerinin isimlerini, adreslerini, devirlerini ve yapılan ödemeleri kaydetmek üzere "pay defteri" veya "pay sahipleri defteri" adı altında, bir defter tutmaları gerektiğini hükme bağlamaktadır. Defter tutulma yükümlülüğü yönetim kuruluna bırakılmıştır. Beyana tabi bir defter olan pay defterine nelerin yazılacağı ve defterin nasıl tutulacağı kanunda belirtilmemişse de ona ticari deftere ilişkin hükümler uydukları oranda uygulanmalıdır. Bu deftere ortakların isimleri, adresleri, ödenen miktarlar ve devirlerden başka çıplak paylar, senet ve pay üzerindeki intifa hakkı, geçici ilmühaberler kaydedilmelidir.¹³⁹

Şirkete karşı ancak pay defterine kayıtlı bulunan kimse ortaklık sıfatını kazanır. Hisse senedini devreden ortak bu kayıt sayesinde herhangi bir şekilde hissedarlık iddiasında bulunamaz.¹⁴⁰

Bilindiği gibi 416. madde hükmü gereğince nama yazılı hisse senetleri esas sözleşmede aksine hüküm bulunmadıkça devredilebilmektedirler. Ancak; TTK'nın 418/2.madde hükmü gereğince, bazı durumlarda bu tür hisse senetlerin devri önlenmek veya güçleştirmek istenebilir. Kanunun bu hükmü sayesinde, yabancı ortakların yönetime katılması, grup hakimiyetinin gerçekleşmesi, ani yönetim değişikliklerini olması, vb...durumlar engellenmiş olacaktır. Ya da tam tersi anonim şirket, ortaklarını belirli meslek mensupları arasından veya aynı soyadı taşıyan bir aile topluluğu içinden ya da aynı şehirde doğmuş büyümüş kişilerden seçerek grup hakimiyeti kurmak isteyebilir. Devri güçleştirilen veya yasaklanan nama yazılı hisse senetlerine " Bağlı

¹³⁷ TTK'nın 559. maddesinden yola çıkarak teslimden, zilyetliğin devrinin anlaşılması uygun olacaktır.

¹³⁸ TTK mad. 416/2 de, " Devir şirkete karşı ancak pay defterine kayıtlı hüküm ifade eder" denilmektedir.

¹³⁹ Çağlar, a.g.e., s.36.

¹⁴⁰ İsmail Doğanay, "AŞ'lerde ortaklık Hisselinin Bir başkasına Devri Nasıl Yapılır", **Yaklaşım**, Yıl:8,Sayı:88 (Nisan 2000), s.95.

Nama Yazılı Hisse Senetleri”, devir veya yasaklama işlemine ise “Bağlam” adı verilmektedir.¹⁴¹

Esas sözleşmede aksi hüküm bulunmadıkça devredilebilen nama yazılı hisse senetleri, esas sözleşmeye konulacak bir hükümle devri yasaklanabilir.

Hisse senetlerinin devrinin muhasebeleştirilmesi;

Örnek: (E) Anonim şirketi 10 ortak tarafından halka kapalı olarak kurulmuştur. Şirket ortaklarından Sabri Mazlum nama yazılı olan hisse senetlerini, Can Ilgaz’ a devrederek ortaklıktan ayrılmaya karar vermiştir. Şirket esas sözleşmesinde devri yasaklayıcı herhangi bir madde söz konusu değildir. Ayrıca Sabri Mazlum’un şirkete karşı sermaye borcu da yoktur, hisse senetlerinin bedelleri tamamen ödenmiştir. Devrin gerçekleşmesi için gerekli işlemler tamamlanmış. Can Ilgaz’ın ortaklığının geçerliliği için devir işleminin kaydı Pay Defterine yapılmıştır.

Burada muhasebeleştirilme işlemi Sermaye hesabının alt hesaplarını ilgilendirmektedir, alt hesaplarda bir değişiklik kaydı yapılacaktır.

500. SERMAYE HS. 500.09 Sabri Mazlum 500.01.03 Nama Yazılı Hisse Snt.	XXXXXX
500.SERMAYE HS. 500.11 Can Ilgaz 500.01.01 Nama Yazılı Hisse Snt.	XXXXXX

3.3. Karşılıkları Tamamen Ödenmemiş Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri

TTK’nın 419. maddesinde karşılıkları tamamen ödenmemiş olan hisse senetlerini devralan kimsenin pay defterine kayıtlı geri kalan bedel ve varsa diğer tali borçlardan sorumlu olacağı belirtilmiştir. Dolayısıyla nama yazılı hisse senedini devreden kimse ,pay defterine kayıtlı borçlarından kurtulmuş olacaktır.

Ancak bazı istisnai durumlarda devir tamamlanmasına rağmen devredenin ortaklığa karşı sorumluluğu doğabilmektedir.

¹⁴¹ Aytaç, a.g.e., s.106

TTK'nın mad. 419/2 ile düzenlediği ilk sorumluluk durumu; şirketin kurulması veya esas sermayenin artırılması sırasında iştirak taahhüdünde bulunan devreden, hisse senedini başkasına devrettiği hallerde, kuruluşu ve sermayenin artırılması tarihlerinden itibaren iki yıl içinde şirket iflas etmiş veya devreden kimse paydan doğan haklardan mahrum edilmiş ise devreden henüz ödenmemiş olan kısımdan sorumlu olacaktır. Bu durumda devreden sorumluluğu için gerekli şartları özetlemek gerekirse;¹⁴² devreden asli pay sahibi olmalı; ortaklık, ortaklık devredenin asli pay sahipliğini, iktisabından itibaren iki yıl içinde iflas etmiş olmalı; ortaklık, önce devralandan bakiye sermaye taahhüdünü yerine getirmesini istemeli, bu talep devralan tarafından yerine getirilmeyip ortaklıkça devralan usulünce paydan doğan haklardan mahrum bırakılmış olmalıdır.

Bağlı nama yazılı hisse senetlerinin devrinde 418. madde hükmüne göre, senet karşılığının tamamen ödenmemiş olması durumunda ortaklık teminat isteyebilmektedir. Teminat gösterilmediği takdirde ortaklık kayıttan kaçınabilecektir.¹⁴³

Yukarıdaki açıklamalarda da görüldüğü gibi, anonim şirketlerde hisse senetlerinin devrinde; gerek nama yazılı olsun gerekse hamiline yazılı olsun, hisse senedi devir işleminin noter vb. resmi makamların önünde yapılması ya da devir işleminin bunlara onaylatılmasına gerek yoktur.

Son olarak hisse senetleri bir işletmenin aktif ve pasifleri ile devrinde karşılaşılan sorumluluktur. Burada işletmeyi devreden devralanla birlikte iki yıl süreyle zincirleme olarak sorumlu olacağından hisse senetleri bakımından da işletmeyi devreden sorumlu olmaya devam edecektir.

3.4. İlmühaberlerin Devri

Anonim şirketler hukukunda ilmühaberler geçici veya ara hisse senedi anlamını taşımaktadır. İlmühaber geçici bir hisse senedi olmasına rağmen, içerdikleri ortaklık hakları bakımından geçici olmaları söz konusu değildir. İlmühaberler henüz çıkarılmamış hisse senetlerini temsil etmelerine rağmen sahibine tüm ortaklık ve alacak haklarını sağlar.¹⁴⁴

¹⁴² Çağlar.s.45-46.

¹⁴³ Ayrıntılı bilgi için, Bkz.Hasan Pulaşlı, Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetleri, Ankara,1992.

¹⁴⁴ Tayfun Beşe, "A.Ş'lerde Hisse Satış İşlemleri," Yaklaşım,Yıl:7, Sayı:84, (Aralık 1999), s.238.

Daha öncede belirtildiği gibi, gerek nama yazılı gerekse hamiline yazılı hisse senetleri yerine çıkarılabilecek ilmühaberlerin nama yazılı olma zorunluluğu vardır.

İlmühabere ilişkin düzenlemenin bulunduğu, TTK'nın 411. maddesinde; nama yazılı hisse senetlerinin yerine çıkarılan ilmühaberlerin devri, nama yazılı hisse senetlerinin devrine ilişkin hükümlere tabidir. Hamiline yazılı hisse senetlerinin yerine çıkarılan nama yazılı ilmühaberlerin devri, alacağın temlik hakkındaki hükümler çerçevesinde gerçekleşir, ifadesi yer almaktadır.¹⁴⁵

4. HİSSE SENETLERİNİN REHNİ

Hisse senetleri, hem kıymetli evrak olmaları hem de menkul eşya olmaları dolayısıyla bir hukuki işlem olan rehne konu olabilirler. Medeni kanunun 853, 868, 870. maddeleri de ve TTK'nın 313 ve 360. maddelerinde rehinle ilgili hükümler yer almaktadır.¹⁴⁶

4.1. Hamiline Yazılı Hisse Senetlerin Rehni

Kıymetli evrak rehnini düzenleyen MK. 870. maddesinde, hamiline yazılı senetlerin sadece teslim etmek suretiyle rehnedilebileceği hükme bağlanmıştır.

Hamiline yazılı hisse senetlerinin rehni için senedin teslimi şarttır. Şekil açısından senedin temlik amacıyla verilmesinin rehin amacıyla tesliminden bir farkı yoktur. Dolayısıyla senedin rehin amacıyla teslim edildiğine rehin veren ve rehin alan aralarında anlaşarak buna mutabık kalmalıdır. Rehin verme olayını mülkiyetin devrinden ayırmak için senedin rehin amacıyla teslim edildiği yazılı bir anlaşmayla yapılması ispat açısından da yararlı olacaktır.¹⁴⁷

Hamiline yazılı hisse senetlerinin rehnedilmesi halinde pay sahipliğinden doğan haklar malikte kalmaya devam eder. TTK 360. maddesine göre oy hakkı maliktedir. Madde de açık olarak belirtilmemekle beraber, oy hakkı rehin anlaşmasıyla beraber devralana bırakılabilir.¹⁴⁸

¹⁴⁵ Bekir Bayraktar, "TTK Hükümlerine Göre Anonim Ortaklıklarda Pay Devri," *Vergi Dünyası*, Yıl:21, Sayı:248, 2002,s.71

¹⁴⁶ Aytaç, *a.g.e.*, s.114.

¹⁴⁷ Öztan, *a.g.e.*, s.1513.

¹⁴⁸ Aytaç, *a.g.e.*, s.119.

Oy hakkının dışındaki diğer yönetim hakları; iptal davası açma, bilgi alma, sorumluluk davası açma, genel kurul toplantısına katılma, yeni pay alma gibi haklar malike ait olmalıdır. Buna karşılık, mali nitelikteki haklar kural olarak rehnalan tarafından kullanılmalıdır. Kar payı, tasfiye payı ve hazırlık dönemi faizi gibi mali nitelikteki haklar rehin kapsamındadır. Rüçhan hakkı ve bedelsiz pay alma hakkı malike tanınmalı, fakat yeni paylar üzerinde rehin devam ettirilmelidir.

4.2. Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Rehni

Nama yazılı hisse senetlerinin esas sözleşmede aksi bulunmadığı takdirde rehnedilebilecekleri, MK ve TTK hükümleriyle belirtilmiştir. Nama yazılı hisse senetlerinin rehni iki şekilde gerçekleşebilir.

Nama yazılı hisse senetlerin devri, rehin beyanı ve senedin rehnalana devredilmesi yoluyla rehin gerçekleşebilir. Bu yolla rehin gerçekleşebilmesi için, rehin beyanı içeren yazılı bir rehin sözleşmesi düzenlenmeli ve nama yazılı hisse senetleri rehin alacaklısına teslim edilmesi gerekir. Rehin hem rehin sözleşmesinin yapılması hem de teslimi ile tamam olur.

Bir diğer rehin şekli ise, rehin cirosu yapılması ve senedin zilyetliğinin nakli ile rehin tamamlanmış olur. (M.K m.870) Buradaki cironu niteliği hususunda çeşitli görüş ayrılıkları söz konusudur.

Rehnin geçerliliği için ortaklığa bildirme zorunluluğu yoktur. Ayrıca rehmin ortaklığa karşı ileri sürülebilmesi için pay defterine kaydı şart değildir. Ancak konunun aydınlığa kavuşması için ve ispat yönünden pay defterine kaydın yararı olabilir.

Rehnedilen nama yazılı hisse senetlerinden doğan hakların kime ait olacağı konusu, daha önce hamiline yazılı hisse senetlerinin rehni ile ilgili kısımda yapılan açıklamalarla aynıdır.

Hisse senetlerinin rehinden yeniden rehin mümkün olabilir. Rehin verenin izni alınarak, rehin alanın bunları bir başkasına rehnetmesi mümkündür.

Borcun ödenmesi veya herhangi bir sebeple ortadan kalkması halinde rehin son bulur.

Anonim şirketlerin kendi hisse senetlerini rehin olarak vermesi durumunun muhasebeleştirilmesi;

Anonim şirketlerin, şirketin hisse senetlerini rehni yoluyla teminat oluşturmaları ve kredi temin etmeleri yaygın bir uygulama haline gelmektedir. Hisse senetlerinin rehni, finans kuruluşları açısından kredinin vadesinde ödenmesini sağlayacak önemli bir güvence oluşturmaktadır. Hisse senetlerinin rehni olarak verilmesi, işletmenin tüm varlıklarının (makine, tesisat, para, vb..) rehni anlamına gelmemektedir.¹⁴⁹ Ayrıca, kredinin vadesinde ödenmemesi durumu olsa bile hisse senetlerinin finans kuruluşunun eline geçmesi sözleşmede yer alsa bile kanun hükmü bunu anlaşılmayı geçersiz kılmaktadır (B.K 788-863).

Rehin işlemlerinin Ticaret Siciline tescili ile ilgili mevzuatta bir hüküm olmamasına karşın, hisse senetlerinin bir başkasına devri veya başkalarınınca rehnedilmesi ihtimaline karşı bir güvence sağlamak amacıyla, finans kuruluşu tarafında rehin işleminin ticaret siciline kaydının istenmesi mümkün olabilir.¹⁵⁰

Şirketin borcunu vadesinde ödememesi halinde, alacağın takibi ve rehni paraya çevrilmesi işlemleri İcra İflas Kanunu hükümlerine göre yapılır.

Rehin alacaklısı; borcun vadesinde ödenmemesi durumunda, rehni satılması ve bedelinden alacağının ödenmesini isteyebilir. Yani rehni paraya çevrilmesini ister. Şayet bu bedel alacağın karşılama yetmez ise, karşılanmayan alacak için haciz yoluna başvurabilir (İ.İ.K mad.45-167).

Hisse senetlerinin halka arzı bölümünde de belirtildiği gibi, rehni ve teminat olarak verilen hisse senetlerinin halka arzı mümkün değildir.

Örnek: Bir anonim şirket hisse senetlerinin bir kısmını rehni olarak vermek koşulu ile E Bankasından uzun vadeli kredi almıştır.

Anonim şirketler, rehni olarak verdiği hisse senetlerini Nazım Hesaplardaki kayıtlarla takip ederler. Takip kolaylığı ve hisse senetlerinin fiziki olarak saklanması nedeniyle olabileceği sorunlar sebebiyle rehni alınacak hisse senetlerinin yatırım hesabında bloke olarak izlenmesi bankalarının tercihidir.

¹⁴⁹ Namık Özyılmaz, "Anonim şirketlerde Hisse Senetlerinin Rehninin Hukuki ve Mali Sonuçları," *Ankara SMMMO Bülteni*, Yıl: 9, Sayı: 113-114, (Temmuz- Ağustos 2000), s.19-20.

¹⁵⁰ Özyılmaz, a.g.e., s.20.

900. BORÇLU NAZIM HS. 900.05 Teminat olarak E Bankasına rehin verilen şirket hisse snt.	XXXXXX
---	--------

901. ALACAKLI NAZIM HS. 900.05 Teminat olarak E Bankasına rehin verilen şirket hisse snt.	XXXXXX
---	--------

Anonim şirket bankaya olan kredi borcunu faiziyle birlikte ödedikten sonra banka tarafından oluşturulan blokaj çözülür. Nazım Hesaplar ters kayıt yapılmak suretiyle kapatılır.

Nazım hesaplarda aşağıdaki gibi bir kayıtla da rehin verilen hisse senetleri gösterilebilir.

944.REHİN VERİLEN KIYMETLER 944. 02 Menkul Kıymetler - Şirket Hisse snt.	XXXXXX
--	--------

943. REHİN VERİLEN KIYMETLERİ ALANLAR HS. 943. 02 Menkul Kıymetler - Şirket Hisse snt.	XXXXXX
---	--------

5. HİSSE SENETLERİNİN ZİYAI VE İPTALİ

Hisse senetlerinin bir kıymetli evrak olmaları dolayısıyla, bu senetlerin ziyai¹⁵¹ veya daha geniş anlamda, ibraz edilemez hale gelmeleri durumunda ve bazı şartlarda iptal edilmeleri için kanunda özel tedbirler öngörülmüştür.

Hisse senedin ziyandan, senedin hamilinin rızası dışında elinden çıkması veya işe yaramaz hale gelmesi anlaşılmalıdır. Buradaki ziya kavramı içine senedin çalınması,

¹⁵¹ Ziya veya zayi olma kelimeleri, kaybolma ve yitirme kelimelerini kapsar ve özellikle kıymetli evraklar açısından “kullanılmaz hale gelme” anlamındadır. POROY/TEKİNALP, **Kıymetli Evrak Hukuku Esasları**, s.117.dpn.1.

kaybedilmesi, yırtılması, yanması, parçalanması, gasbedilmesi, tahrip edilmesi gibi haller girer.¹⁵²

Hisse senetlerin yukarıda sayılan ziya hallerinde iptali TTK'nın kıymetli evrakın iptaline ilişkin hükümler içersinde düzenlenmiştir.

Bunun yanında; hisse senetlerinin tür değiştirme, bölünme, birleşme, yıpranma vs. sonucunda yeni senet verme işlemleri neticesinde ortaklık eski senetleri iptal etmek zorunda olabilir. Bu hallerde yapılacak iptal işleminin bir özelliği ve özel bir düzenlemesi yoktur. Bu iptal işlemleri genel kurul tarafından yada onun vereceği yetki ile yönetim kurulu tarafından yerine getirilir.

Senedi elinden rızası dışında çıkmış ve borçluya karşı haklarını ileri süremeyen alacaklının korunması için, bu senetlerin iptal edilebileceği TTK'nın 563,564,565. maddelerinde kıymetli evrakların iptaline ilişkin hükümlerle düzenlenmiştir. Ayrıca 573-582. maddelerde de hamiline yazılı hisse senetlerinin iptaline değinilmiştir.

TTK'da düzenlenen iptal sistemine göre senedi elinden rızası dışında çıkan kimse mahkemeye başvurarak senet borçlusunun ödemedi men edilmesini sağlayacaktır. Mahkemenin vereceği men kararı ortaklığa bildirilmelidir. Alınacak bu önlemden sonra hisse senedinin kimin elinde olduğunun bilinip bilinmemesine göre değişik işlemler yerine getirilecektir.¹⁵³ Senedin kimin elinde olduğu biliniyorsa ona karşı istirdat (geri alma) davası açılmalıdır. Senedin kimin elinde olduğu bilinmiyorsa ilan yapılacak, bu ilanlar sonucunda bir ibraz gerçekleşmezse senedin iptali yoluna gidilecek . iptal davası sonucunda senedin son hamili masrafı kendisi karşılamak üzere yeni senet düzenlenmesini isteyebilecektir.

¹⁵² Aytaç, s. 142.

¹⁵³ Aytaç, s. 143.

6. OYDAN YOKSUN HİSSE SENEDİ İHRACI

6.1. OYHS İhraç Etmenin Yararları

OYHS'leri, anonim şirketler açısından hisse senedi ve türevleri gibi özkaynak sağlayan, bunun yanında şirketin oy dengesini bozmayan önemli bir menkul kıymettir. OYHS'i ihraç etmenin şirketler ve yatırımcılar açısından önemli avantajları vardır. Bunlar;

* Sermaye Artırımında Teşvik Edici Olması

Yeni kaynaklara ihtiyacı olan şirketlerin başvurabileceği bir yol olan sermaye arttırımı esnasında, şirket ve yatırımcılar açısından karşılıklı menfaatlerin çok iyi dengelenmesi gerekir ki sermaye arttırımı işlemi etkin bir biçimde yapılmış olsun.

Sermaye artışında hisse senetlerinin nominal değerleri, eski hisse senetlerinin nominal değerleriyle eşit olacak şekilde tespit edilirse; bu durum şirketin sermayesinin ve eski hisse senedi sahiplerinin katılımlarının azalmasına ve doğal olarak mali külfeti çok yüksek finansman sağlanmasına neden olacaktır. Sermaye artışında yeni hisse senetlerinin primli ihraç edilmesi durumunda ise, yatırımcıların hisse senedi almasına teşvik edici bir durum söz konusu değildir. Çünkü; kar ve tasfiye paylarının belirlenmesinde esas olan sermayeye yaptıkları ödemeler olup, prim dikkate alınmadığından (TTK mad. 456), yatırımcıların ödedikleri primler onlar nazarında boşa gitmiş sayılabilir.¹⁵⁴

Sonuç itibariyle, OYHS'leri, sermaye arttırımı sırasındaki bu olumsuz durumları giderici niteliktedir. Çünkü; OYHS sahiplerinin yararlanabilecekleri imtiyazlarla, yatırımcıların tereddütleri ortadan kalkacak aynı zamanda da şirket kısa zamanda finansman sağlayacaktır.

* Şirketteki Mevcut Çoğunluğun Korunması;

Anonim şirketler OYHS'leri sayesinde yeni sermaye temin etmekle birlikte, şirketin güç dengesinde de hiçbir değişiklik meydana gelmez. Oy hakkı bulunmaması sebebiyle şirket ortaklarının, şirketteki etkilerinde de bir azalma olmayacaktır. Bu durum özellikle ülkemizdeki anonim şirketler açısından oldukça önemlidir. Çünkü

¹⁵⁴ Karahan, a.g.e., s.29.

ülkemizde; anonim şirketlerin çoğunluğu, büyük yatırımları girişme gayesinden uzak aile şirketleri olarak kurulmaktadır. Dolayısıyla şirketlerin yönetimlerini ellerinde bulunduran aileler, yönetimi kaptırma endişesiyle halka açılmaktan kaçınmakta, şirketin ihtiyacı olan finansmanı, maliyeti daha yüksek olan kısa ve uzun vadeli krediler ve tahvillerle karşılamaya çalışmaktadırlar. OYHS'leri bu çeşit anonim şirketlerde; yönetimin elden çıkmasını önlemekte, aynı zamanda şirketin büyümesi ve yatırım yapabilmesi için gerekli olan finansmanın da kredi ve tahvile oranla daha düşük maliyetle sağlanması imkanı vermektedir.¹⁵⁵

* Şirket Çalışanlarının Ortaklığa Katılmasını Sağlamak;

OYHS'leri, çalışanların şirketin karlılığına katılımının sağlanması ve spekülasyonlara alet olmaması sebebiyle şirket açısından uygun bir finansman veya mükafatlandırma aracı olabilir.

* Küçük Yatırımcıların Sermaye Piyasalarına Katılımlarını Cazip kılma;

OYHS'lerinin belki de en önemli özelliği şirketin yönetimine katılmayı düşünmeyip, güvenli ve nispi olarak artan yıllık bir gelir elde etmeyi amaçlayan küçük yatırımcılar açısından son derece güvenli bir yatırım aracı olmasıdır. Nitekim bu hisse senetleri sayesinde, diğer ortaklara oranla gerek değer artışı gerekse temettü gelirleri açısından daha fazla kazanç sağlanmaktadır. Bu sebepten dolayı, küçük yatırımcılar açısından oldukça avantajlı bir yatırım aracıdır.

6.2. OYHS İhraç Etmenin Dezavantajları

Tüm bu avantajların yanında OYHS ihraçlarının dezavantajlı yönleri de vardır;

* OYHS alan yatırımcıların amacı; genelde güvenli ve nispi olarak artan bir gelir elde etmek olduğundan, bu yatırımcılar açısından şirket yönetiminin kimin elinde olduğu pek önemli değildir. Bundan da anlaşıldığı gibi şirket ortakları şirketin yönetimiyle ilgilenenler ve şirket yönetiminden tamamen ilgisiz kalanlar, yani sadece elde edecekleri kazancı düşünenler, şeklinde ikiye ayrılacaklardır. Ayrıca OYHS sahibi yatırımcılar, oy hakkına sahip olmamaları sebebiyle, genel kurulca alınan önemli stratejik kararlara katılmamakla birlikte, şirketin yıl sonunda elde edebileceği herhangi bir zarar riskine de ortak olmaktadır.

¹⁵⁵ Olgaç, a.g.e., s.44.

OYHS'leri yeni hisse senedi olarak şirkete girmek isteyen büyük hissedarlar için pek avantajlı olarak görülmemektedir. Büyük yatırımcılar için şirkete ortak olma amaç; kar elde etmenin yanı sıra, şirket yönetiminde söz sahibi olmaktır. Bu sebeple en önemli özelliği “ oydan yoksunluk ” olan bu hisse senetlerini satın almak büyük yatırımcılar için pek cazip olmayacaktır.

6.3. Diğer Ülkelerde OYHS'leri

İsviçre Hukuku; İBK madde 302/2'de her pay sahibinin en az bir oy hakkının bulunduğu belirtilmiştir. Bu kanun hükmünce, İsviçre Hukukunda OYHS ihracı mümkün görünmemektedir. Her ne kadar bu madde ile OYHS ihracı yasaklanmış olsa da; ülkeye giren yabancı sermayenin pay çoğunluğunu etkilememesi, çalışanlara hisse senedi yerine “ Katılma Senedi ” verilme suretiyle onların yönetime katılmadan hisse senedi sahibi gibi bütün haklardan faydalanabilmeleri ve benzeri ihtiyaçların karşılanması için, Katılma İntifa Senedi ihraçları mümkün kılınmıştır.¹⁵⁶

Amerikan Hukuku; ABD'de OYHS'leri konusunda federal bir düzenleme söz konusu değildir. Her Federe Devlet kendi kanunlarını yapmıştır. Genel olarak; İmtiyazlı Hisse Senetlerinin özel bir türü olarak nitelendirilen OYHS'lerinin ihracı ülkede geniş bir uygulama alanı bulmuştur. Bunun en büyük nedeni olarak; OYHS sahiplerinin (kurumsal yatırımcılar açısından), elde ettikleri kar paylarının %85'ini Kurumlar Vergisinden istisna edebilmeleri gösterilebilir. Dolayısıyla bu tür yatırımcılar için oldukça cazip bir yatırım aracıdır. Ülkede genel olarak OYHS ihraç limiti serbest bırakılmıştır.¹⁵⁷

Alman Hukuku; ülkede, OYHS ihracına ilişkin zaman açısından bir sınırlama yoktur. Yani şirket, sermaye artırımının yanı sıra kuruluşta da bu tür hisse senetlerini ihraç edebilir. Ayrıca mevcut ortakların ellerindeki hisse senetleri, sahiplerinin rızası alınması koşuluyla, OYHS'lerine dönüştürülebilir.¹⁵⁸

¹⁵⁶ Karayağın, a.g.e., s.48.

¹⁵⁷ Eroğlu, Ulukuş, a.g.e., s.138.

¹⁵⁸ Karahan, a.g.e., s.57.

Alman Hukuku'nda şirketin OYHS ihraç edebilmesi için bu paylardaki imtiyazların birikir nitelikte olması gerekir. Yani imtiyaz tutarının bir yıl ödenmemesi durumunda bu tutarın gelecek yıl ya da yıllarda ödenmesi gerekir.

Fransız Hukuku; Fransız Hukuku'ndaki düzenlemeler genel olarak ülkemizde ki OYHS'lerine ilişkin yapılan düzenlemelere paralellik gösterir. OYHS, sahiplerine oy hakkı vermeyen, buna karşın kar payında imtiyaz sağlayan senetler olarak tanımlanmıştır. Anonim şirketlerin OYHS ihraç edebilmeleri için, son iki faaliyet dönemi boyunca kar elde etmiş olmaları gerekir. OYHS sahipleri; şirket genel kuruluna katılma ve oy kullanma hakkı dışında, diğer hisse senedi sahiplerine tanınan tüm haklardan yararlanabilirler. Ayrıca OYHS'leri şirketin elde ettiği dağıtılabilir kar üzerinden öncelik hakkına sahiptir.¹⁵⁹

6.4. Ülkemizde OYHS İhracı ve Muhasebeleştirilmesi

Yukarıda sıralanan yararları ve avantajları sebebiyle OYHS'leri, hem anonim şirketleri açısından hem de yatırımcılar açısından önemli bir menkul kıymettir. Ülkemizdeki küçük yatırımcıların ve aile şirketlerinin sayısı göz önünde tutulduğunda, diğer ülkelerde (özellikle gelişmiş ülkelerde) OYHS'lerinin çıkarılmasına neden olan sebeplere benzer sebeplerin ülkemizde de varolduğu görülmektedir.

SPKn 14/A maddesiyle 1992 yılında Seri:I No:15 Tebliğ ile Türk Hukuku'na girmiş olan OYHS'lerine ilişkin son düzenleme 20.03.2003 yılında Seri:I No:30 Sayılı "OYHS İlişkin Esaslar Tebliği" ile yapılmıştır. Çalışmamızın birinci bölümünde OYHS'leri ile ilgili Tebliğ çerçevesinde; OYHS tanımı, şekli, kapsamı, ihraç şartları, ve sağladığı haklar ayrıntılı olarak ele alınmıştır.

Ülkemizde; ilk olarak 1992 yılında yapılan düzenlemelere ve çıkartılan Tebliğ'e rağmen OYHS ihraç eden şirket bulunmamaktadır.

OYHS'leri yaklaşık on yıl önce Türk Hukuk sistemine girmiş olmasına rağmen anonim şirketler tarafından ihraç edilmemiş olması düşündürücü bir durumdur. SPKr bu durumu göz önünde bulundurmuş olacak ki 2003 yılının başında; hem anonim şirketleri OYHS ihracına teşvik etmek için, hem de yatırımcılar açısından bu menkul kıymetleri

¹⁵⁹ Olgaç, a.g.e., s.12.

cazip bir hale getirmek için; Ekonomik Dönüşüm Programı çerçevesinde OYHS'lerinin ihracının teşviki öngörülmüş, bu sebeple SPK tarafından OYHS İlişkin Esaslar Tebliği sektörün görüşü de dikkate alınarak revize edilmiştir.

Yeniden hazırlanan Tebliğe göre (Seri:I No:30); OYHS ihraç edecek anonim şirketler için gerekli olan yaklaşık 1.8 trilyon liralık asgari sermaye şartı kaldırılmıştır. Yürürlükten Kaldırılan Seri:I No:15 Tebliğ'de, OYHS ihraç edecek anonim şirketin ödenmiş ya da çıkarılmış sermayesinin, kayıtlı sermaye sistemine geçiş için öngörülen asgari ödenmiş sermaye tutarından az olmaması gerekliliği vardı. Bu şartın kaldırılması OYHS ihraç edebilecek şirketlerin tabanının genişlemesine yol açacaktır.

Aynı şekilde ihraç şartlarından birisi olan, OYHS ihraç edecek anonim şirketin başvuru tarihinden itibaren geriye doğru iki yıl üst üste dönem karı elde etmiş olması durumu da kaldırılmıştır.¹⁶⁰

Eski düzenlemede şirketlerin ihraç edebilecekleri OYHS'lerinin itibari değerlerinin toplamı, ödenmiş veya çıkarılmış sermayesinin yarısı ile sınırlandırılmışken (Eski Tebliğ madde 8/6), yeni düzenlemede bu oran %75'e çıkartılarak her şirketin ihraç edebileceği OYHS miktarı arttırılmıştır.

OYHS ihraç sınırlaması Fransız Hukuku'nda, ödenmiş veya çıkarılmış sermayenin ¼'ü, İtalya ve Almanya Hukuku'nda ½'si oranındadır. Son düzenlemeyle ülkemizde bu oran ¾'e çıkartılmıştır. OYHS ihracına bir sınırlamanın getirilmesi doğru bir düzenlemedir. Böyle bir sınırlamanın olamaması durumunda; oy hakkına sahip hissedarların sayısının azınlığa düşmesi ve bu azınlık içerisinde küçük bir gurubun şirkete hükmetmesi ihtimali ortaya çıkacaktır. Yapılan son düzenlemede ihraç sınırlaması devam ederken, bu oranın biraz daha yükseltilmesi şirketin yönetimi açısından tehlike doğurabilir.

OYHS ihracının teşviki için yapılan yeni düzenlemede oy hakkının doğması için gerekli olan on yıllık süre de kaldırılmıştır.¹⁶¹ Bu sürenin esas sözleşmede hüküm bulunması kaydıyla şirket tarafından belirlenmesi imkanı tanınmıştır. Bu sayede OYHS'lerinden oy hakkına sahip hisse senetlerine dönüşüm süreci hızlandırılmıştır. Yapılan yeni düzenleme sonucunda; OYHS'leri çok kısa sürede "adi hisse senedi" haline gelmesi, OYHS ihraç amaçlarına ters düşebilir. Özellikle ihraç eden şirketler

¹⁶⁰ Yürürlükten kaldırılan Seri:I No:15 Tebliğ'i Madde 8/5.

¹⁶¹ Seri:I No:15 madde 13.

açısından yönetimi elinde bulunduranların, OYHS ihraçlarında ileride yönetimi kaybetme endişesi doğuracaktır. Özellikle ihraç limitlerinin de arttırıldığı göz önünde bulundurulursa, ellerinde oy hakkı bulunmayan hisse senetlerine sahip bir çok yatırımcının belirli bir süre sonra oy hakkına sahip “ adi hisse senedi ” sahibi olması, şirketin yönetiminde etkin olmalarını sağlayacaktır. Bu da şirket açısından olumsuz bir durum teşkil edecektir.

Belirli bir süre sonra (özellikle bu süre çok kısa belirlenmişse), şirket yönetimi ile hiçbir ilgisi olmayıp sadece daha fazla kar payı almayı düşünen OYHS sahipleri açısından da, ellerinde bulunan OYHS’lerinin, adi hisse senetlerine dönüşmesi istenilen bir durum olmayacaktır. Çünkü yatırım amacı sadece fazla kar elde etmek olan yatırımcılar için bu hisse senetlerinin “ adi hisse senetlerine ” dönüşmesi ve kardan imtiyaz haklarının yok olması bu tür hisse senetlerine olan talebi de azaltabilir.

Yapılan yeni düzenlemede; OYHS sahiplerine, OYHS sahiplerince oluşturulan özel kurul kararları için iptal davası açma ve şirket genel kurul kararının iptali için konuyu yönetim kurulu veya denetçiye bildirme hakkı tanınarak, kendilerini ilgilendiren şirket kararlarında OYHS sahiplerinin etkisi bir bakıma arttırılmıştır.

Ayrıca OYHS’lerinin ilk kez düzenlendiği Seri:I No:15 Tebliğindeki; OYHS sahiplerine ödenecek temettünün hisse senedi veya nakit olarak ödenmesine imkan tanıyan düzenleme (Mad.11), yeni değişiklik çerçevesinde; birinci temettünün yine nakit olarak veya hisse senedi şeklinde ödenmesi, buna ilave olarak da OYHS sahiplerine ödenecek imtiyazlı kar payının ise sadece nakit olarak ödenmesi gerekir, şeklinde bir düzenleme yapılmıştır. Bu sayede OYHS sahiplerinin düzenli ve nakit olarak kar payı almaları hedeflenmiştir.

Sonuç olarak denilebilir ki; özellikleri ve yararları açısından OYHS’leri ülkemiz için uygulanabilirliği yüksek bir menkul kıymettir. Türk Hukuk sistemine 11 yıl önce girmiş olmasına rağmen, ülkemizde ihraç eden şirket bulunmamaktadır. OYHS’lerinin düzenlendiği Tebliğ’e ek olarak yapılan teşvik amaçlı bu düzenlemeler çerçevesinde yayımlanan yeni Tebliğ’le bu menkul kıymetlerin ihraç talebini arttırabilir.

Anonim şirketler açısından; OYHS ihraç edebilecek anonim şirketler için getirilen sermaye tabanının kaldırılması ve ihraç limitlerinin arttırılması, en önemlisi de OYHS ihraç edecek anonim şirketin iki yıl üst üste kar elde etmiş olması zorunluluğunun kalkması bu tür hisse senetlerinin ihraç edilmesini olumlu yönde

etkileyecektir. Ayrıca bu düzenlemelere, anonim şirketlerin sadece sermaye arttırımı esnasında değil, kuruluşta da OYHS ihraçlarına izin verilebilir, şeklinde bir ilave yapılması da teşvik edici nitelikte olabilir.

Yatırımcılar açısından yapılacak iyileştirmeler sonucunda da bu menkul kıymetlere talep arttırılabilir. Yatırımcılar, şirkete karşı önemli bir güç olan oy hakkından vazgeçmektedirler, dolayısıyla bu senetlere tanınan imtiyazların arttırılması düşünülebilir. OYHS'lerine tanınmış olan kar payı imtiyazına, diğer ortaklarda önce kar payının ödenmesi hakkının eklenmesi suretiyle yatırımcılar açısından talep arttırılabilir. Bunun yanısıra, OYHS'lerine tanınan imtiyazlarda yapılabilecek diğer bir düzenleme de; Alman Hukuku'nda olduğu gibi, OYHS sahiplerine şirketçe kar payı ödemesi yapılmayan faaliyet dönemlerine ilişkin, gelecek yıllarda kullanılabilir bir talep hakkı sağlanması şeklinde olabilir. Yani imtiyaz tutarının gelecek yıllara doğru birikir nitelikte olması sağlanabilir.

OYHS'leri bir bakıma, anonim şirketlerin sermaye arttırımı sırasında ihraç ettikleri imtiyazlı hisse senetleridir. Bu bakımdan OYHS'leri, anonim şirketlerin sermayesini oluşturan hisse senetlerinden bir farkı yoktur. OYHS ihraçlar, sermaye arttırımı esnasında, 500.SERMAYE hesabının alt hesaplarında izlenir.

Örnek: Ilgaz Anonim şirketinin yönetim kurulunun aldığı karar neticesinde 10 trilyon lira olan esas sermayesini, 15 trilyon liraya çıkarmaya karar vermiştir. Sermaye arttırımının yarısı "adi hisse snt"; diğer yarısı ise OYHS ihracı şeklinde yapılacaktır.

Hisse senetleri Değer yatırım AŞ tarafından satışa sunulmuş ve süresi içinde tamamen satılmıştır. Bedelleri bakanlık adına açılan hesaba yatırılmıştır. Sermaye artışı için yapılan giderlerin tamamı peşin olarak ödenmiştir.(25 milyar lira)

***Sermaye Artışı,**

501. ÖDENMEMİŞ SER. HS.	5 trilyon
501.01 Adi hisse snt. Ödenmemiş ser.	
501.02 OYHS Ödenmemiş ser.	
500. SERMAYE HS.	5 trilyon
500.01 Adi hisse snt. Ödenmemiş ser.	
500.02 OYHS Ödenmemiş ser.	

*Hisse snt satışa sunulması,

900.BORÇLU NAZIM HS.	5 trilyon	
900.01 Satıştaki Hisse Snt (Adi) Borçlu		
900.02 Satıştaki OYHS Borçlu		
950.ALACAKLI NAZIM HS.		5 trilyon
950.01 Satıştaki Hisse Snt (Adi) Alacaklı		
950.02 Satıştaki OYHS Borçlu Alacaklı		

*Hisse snt satıldıktan sonra bedellerin yatırılması,

102.BANKALAR HS.	5 trilyon	
102.01 Ziraat Bankası Bloke paralar		
501. ÖDENMEMİŞ SER. HS.		5 trilyon
501.01 Adi hisse snt. Ödenmemiş ser.		
501.02 OYHS Ödenmemiş ser.		

*Nazım hesapların iptali

950.ALACAKLI NAZIM HS.	5 trilyon	
950.01 Satıştaki Hisse Snt (Adi) Alacaklı		
950.02 Satıştaki OYHS Borçlu Alacaklı		
900.BORÇLU NAZIM HS.		5 trilyon
900.01 Satıştaki Hisse Snt (Adi) Borçlu		
900.02 Satıştaki OYHS Borçlu		

*Bloke edilen hisse snt bedellerinin blokajının çözülmesi ve mevduat hesabına aktarılması

102.BANKALAR HS.	5 trilyon	
102.02 Ziraat bankası vadesiz mevduat		
102.BANKALAR HS.		5 trilyon
102.01 Ziraat Bankası Bloke paralar		

*Sermaye artışı giderlerinin ödenmesi, giderler yerlerine göre muhasebeleştirilir.

780.FİNANSMAN GİD. HS.		
770.GENEL YÖNETİM GİD.	25 milyar	
100. KASA HS.		25 milyar

Örnekte şirketin esas sermayesi 10 trilyon liradır. Şirket 7.5 trilyon liraya kadar OYHS ihracı gerçekleştirebilir.

7. KATILMA İNTİFA SENEDİ (KİS) İHRAÇLARI

Özellikle 1960'lı yıllarda sermaye piyasalarında işlem gören menkul kıymetlerin çeşitlendirilmesi ve çeşitli yatırımcı kitlelerine hitap etmesi amacıyla ortaya yeni menkul kıymetler çıkmıştır.

KİS ihraç amaçları OYHS ile hemen hemen aynıdır. Hisse senedi satarak halka açılmak istemeyen kapalı aile şirketlerinin, öz sermaye sağlamalarına olanak veren bir menkul kıymettir. En önemli özelliği OYHS olduğu gibi yönetimi paylaşma gereği olmaksızın, özkaynak sağlayabilmesidir. Ayrıca faiz almak istemeyen ve/ya şirketin yönetiminde söz sahibi olmaktan çok alacakları para ile ilgilenen yatırımcılar açısından KİS'ler çekici ve değişik bir menkul kıymettir.

OYHS ihracıyla varılmak istenen amaca, bir bakıma KİS ihracıyla da varılabilir. Zira her ikisinde de spekülatif işlemlerde riski yayma; şirketteki çoğunluk ilişkisini bozmadan, güç boşluğuna yol açmadan, şirkete maliyeti düşük taze finansal güç temin etme ve şirket çalışanlarının şirket karına katılma amacı güdülmektedir.¹⁶² Nitekim OYHS'lerinin yasak olduğu İsviçre Hukuku'nda bunların eksikliğinden doğan boşluğu gidermek amacıyla, KİS'lerine geniş ölçüde yer verilmiş ve uygulama alanı bulmuştur.

7.1. KİS'lerinin OYHS'leri İle Karşılaştırılması

- ✓ KİS'ler de OYHS'leri gibi şirket sermayesini belirli bir kısmını temsil eder ve bu sebeple sürekli getiri sağlar. Şirket açısından da OYHS gibi özkaynak niteliğinde finansman sağlayan bir araçtır.
- ✓ KİS sahiplerine kar payında, tasfiye bakiyesinde ve yeni payları edinmede bazı üstün haklar sağlar. OYHS sahibine bu ve benzeri üstün hakların yanında, payı sahipliğinden doğan bütün hakları ve bu arada yönetim haklarını da sağlar.¹⁶³ Bu durum ise OYHS sahiplerine imtiyazlı haklarını koruma hususunda büyük bir güvenlik sağlar.¹⁶⁴ Bu durum gösteriyor ki sahip oldukları haklar ve bu hakların korunması açısından OYHS sahipleri KİS sahiplerine oranla daha avantajlıdır.

¹⁶² Karahan, a.g.e., s.27.

¹⁶³ Bknz, I. Bölüm, s.21.

¹⁶⁴ Bknz, I. Bölüm, s.21-25 ve III. Bölüm "Ülkemizde OYHS ihracı".

- ✓ KİS sahibi hiçbir zaman oy hakkına sahip olamazken, OYHS sahipleri çeşitli durumların gerçekleşmesi neticesinde oy hakkını elde edebilirler. Yani OYHS oy yoksunluğu, KİS deki gibi mutlak bir anlam ifade etmez.
- ✓ Ülkemizde düzenlenmemesine rağmen, özellikle Alman Hukuku'nda olduğu gibi, OYHS sahiplerinin haklarının bulunan yıla bağlı olmayıp birikir nitelikte olması, KİS sahiplerinin haklarının ise sadece karın varlığına ve bulunan yıla ait olmasıdır. Yani bir yıl kar elde edilmemişse KİS sahibi o yıla ait herhangi bir talep hakkına sahip olamazken, birikir imtiyaz ile donatılmış olan OYHS sahibi, o yıl kar edilmemiş olsa bile gelecek yıllarda, zarar edilen yıla ait ödenmeyen imtiyazlı temettütünün ödenmesini isteyebilir.¹⁶⁵
- ✓ OYHS ile KİS arasındaki en önemli farklardan birisi de; OYHS, şirket tarafından geri satın alınması yasaklanmışken (sadece TTK'nin 329.maddesinde belirtilen istisnai durumlarda serbest bırakılmış) KİS geri satın alınması KİS düzenleyen tebliğin 12. maddesindeki hususlara uymak koşuluyla serbest bırakılmış.¹⁶⁶
- ✓ KİS' nin tek avantajlı tarafı ; OYHS' nin sadece sermaye artırımını esnasında ihracına izin verilmesine karşın, bunun yanında KİS ihraçlarında böyle bir sınırlamanın olmamasıdır.

7.2. Ülkemizde KİS İhracı

KİS ile ilgili düzenleme ilk olarak ülkemizde 13 Kasım 1983 tarihinde SPKr tarafından yayımlanan bir Tebliğ'le (Katılma İntifa Senetleri İhracına İlişkin Esaslar, Seri :III No : I) yapılmıştır. KİS' lere ilişkin son düzenleme 14 Temmuz 1992 tarihinde SPKr Seri : III No : 10 Tebliğe ile gerçekleşmiştir.

KİS Türk Hukuk sistemine girişi OYHS'den yaklaşık 11 yıl önce gerçekleşmiştir. TTK'nin oy hakkı vermeyen hisse senetlerinin ihracını yasaklaması ve nakit karşılığı "İntifa Senedi" çıkarılamaz, hükümleri sebebiyle SPKr 1983 yılında yaptığı bir düzenlemeyle KİS'lerinin ihracına izin veren bir Tebliğ yayınlamıştır. Aradan geçen süre zarfında sermaye piyasalarının daha da gelişmesi ve yatırımcıların istekleri

¹⁶⁵ Karahan, a.g.e., s.49.

¹⁶⁶ Bknz, II. Bölüm, " A:Ş'lerin kendi Hisse Snt Geri Satın Alması".

doğrultusunda KİS'lere ilişkin Tebliğ'de düzenlemelere gidilmesinin yanı sıra aynı yıl içinde OYHS ihracına izin veren Tebliğ'de yayımlanmıştır.

Ülkemizde tıpkı OYHS 'ler de olduğu gibi KİS ihraç eden şirket de bulunmamaktadır. Sonuç olarak; hukuk sistemlerinde OYHS ihracına izin vermeyen ülkelerde KİS düzenlenerek bu şekilde benzer ihtiyaçlarının yasakladığı dönemlerde ülkemiz açısından KİS ile ilgili düzenlemelerin yapılması oldukça önemlidir. OYHS ve KİS'lerinin ihraçlarının, ikisinin birlikte serbest olduğu bir hukuk sisteminde; OYHS ihracı hem sahibine sağladığı haklar hem de ekonomik yararları açısından KİS' lere oranla daha üstün bir konumda olduğu kaçınılmazdır.

KİS' in OYHS ile ilgili düzenlemenin yapılmasının ardından gereksiz görülmesi de yanlış bir kanıdır. Özellikle; OYHS'de oy hakkının doğması için mevcut 10 yıllık asgari süresinin kaldırılmış olması ve bu sürenin şirket tarafından esas sözleşmede belirtmek koşuluyla belirlenecek olması, bu hisse senetlerinin “adi hisse senet” dönüşüm sürecini hızlandırmıştır. Ayrıca şirketin ard arda 3 yıl kar dağıtmadığı ya da mevzuat çerçevesinde izin vermediği durumlarda herhangi bir nedenle bir yıl kar dağıtmazsa, OYHS sahipleri bu durumların kesinleştiği genel kurul toplantı tarihini izleyen yıl, esas sermaye katılmaları ile orantılı olarak oy hakkı elde ederler ve buna bağlı olarak da imtiyazlı paylar, adi paylara dönüşür.

Yukarıda belirtilen bu iki durumda da yatırım amacı sadece kar elde etmek olan yatırımcıların kar paylarından imtiyaz haklarını yitirmeleri söz konusu olacaktır. Bu durumu istemeyen yatırımcılar açısından; oy hakkından yoksunluğun kesin olduğu, hiçbir şartla oy hakkı doğmayan KİS ayrı olarak düzenlenmesi ve sermaye piyasalarının gelişmesi açısından, menkul kıymetlerin ihraç edilmesi için hem şirketler açısından hem de yatırımlar açısından teşvik edici düzenlemelerin yapılması gerekir.

KİS düzenlediği Seri : III , NO : 10 Tebliğinin 5/4 . maddesinde “ KİS'leri karşılığı sağlanan meblağ, bilançoda sermaye kaleminin altında ayrıca gösterilir.” ifadesi yer almaktadır. KİS'ler özkaynakların bir kısmını temsil eder, nitekim TDHP'de “Çıkarılmış Diğer Menkul Kıymetler” hesabının açıklanmasında; işletme tarafından çıkarılan KİS ve özkaynak niteliğindeki diğer menkul kıymetlerin bu hesap altında gösterilemeyeceği belirtilmiştir. Bu açıklamadan da anlaşılacağı gibi, şirketlerin ihraç ettikleri KİS'lerin Özkaynakların arasında “Katılma İntifa Senedi Sermayesi” olarak raporlanması gerekir.

KİS'lerin SERMAYE hesabını alt hesapları şeklinde gösterilebileceği gibi, TDHP boş olan 503 no'lu hesapta "503.Katılma İntifa Senedi Sermayesi" olarak ana hesapta da gösterilebilir. Taahhüt edilen KİS'leri yine 501 ÖDENMEMİŞ SERMAYE hesabının altında gösterilebileceği gibi, **502 ÖDENMEMİŞ KİS SERMAYESİ** olarak bir ana hesapta da raporlanabilir.

Anonim şirketlerin ihraç edebilecekleri KİS tutarı, daha öncede belirtildiği gibi: ödenmiş sermayeleri ve yedek akçelerin toplamından fazla, bu toplamın 1/6'sından az olamaz (ilgili Tebliğ 5/1 mad.). Yani sermayesi 5 trilyon lira, yedek akçelerinin toplamı 1 trilyon lira olan bir anonim şirket en fazla 6 trilyon en az(1/6 oranında) 1 trilyon lira tutarında KİS ihraç edebilir.

* KİS ihracı taahhütleri,

<hr/>		
501.ÖDENMEMİŞ SERMAYE		XXXXXX
501.03. Ödenmemiş KİS sermayesi		
	500.SERMAYE HS.	XXXXXX
	500.03.KİS sermayesi	
<hr/>		

Ya da;

<hr/>		
502.ÖDENMEMİŞ KİS SERMAYESİ		XXXXXX
	503.KİS SERMAYESİ HS.	XXXXXX
<hr/>		

* KİS'lerin satışa sunulması;

<hr/>		
900.BORÇLU NAZIM HS.		XXXXXX
900.03.Satıştaki KİS borçlu		
	950. ALACAKLI NAZIM HS.	XXXXXX
	950.03.Satıştaki KİS alacaklı	
<hr/>		

Anonim şirketlerin aracı kuruluşlara ödedikleri masrafların yanı sıra Tebliğin 18.maddesi gereğince ihraç ettiği KİS tutarının binde üçü oranındaki tutarı izin

belgesinin verilmesinden önce T.C Ziraat Bankası Ankara şubesinde Kurul adına açılan fon hesabına yatırmak zorundadır.

780.FİNANSMAN GİDERLERİ,	XXXXX	
770.GENEL YÖNETİM GİDERLERİ,		
KOMİSYON GİDERLERİ HS.		
	100.KASA HS.	XXXXXX

* KİS'lerin tamamının satılıp, taahhütlerin yerine getirilmesi

102. BANKALAR HS.	XXXXXX	
	502.ÖDENMEMİŞ KİS SER	XXXXXX

* Nazım hesaplarının iptali;

950.ALACAKLI NAZIM HS.	XXXXXX	
950.03.Satıştaki KİS alacaklı		
	900. BORÇLU NAZIM HS.	XXXXXX
	900.03.Satıştaki KİS borçlu	

İlgili Tebliğin 6. maddesinde KİS'lerin primli olarak ihraç edilebilecekleri belirtilmiştir. Buna göre KİS primli satışından kaynaklanan fark yedek akçe olarak nitelendirilmeli ve hisse senedinde olduğu gibi HİSSE SENETİ İHRAÇ PRİMLERİ hesabının alt hesaplarında izlenmelidir.

102.BANKALAR ya da	XXXXXX	
100.KASA HS.		
	502.ÖDENMEMİŞ KİS SER.	XXXXXX
	520.HİSSE SNT İHRAÇ PRİM.	XXXXXX
	520.03.KİS İhraç primleri	

KİS sermayesinin azaltımı, sermaye azaltılmasının şartlarına bağlı olup, Kurul iznine tabidir. Tebliğin 12. maddesine göre bazı şartlara uymak koşuluyla (I. Bölüm syf 30.) KİS yeniden satılmak üzere geri satın alınabilir.

* KİS, KİS sermayesinin azaltılması için geri alınıyorsa bu durumda yapılacak kayıt ;

_____	_____	
503. KİS SERMAYESİ HS.	XXXXXX	
	100. KASA HS.	XXXXXX
_____	_____	

* Şayet anonim şirket geri satın aldığı KİS'lere nominal bedelinden daha yüksek bir tutar ödemiş ise;

_____	_____	
503. KİS SERMAYESİ HS:	XXXXXX	
689. DİĞER OLAĞANDIŞI GİDER VE ZARARLAR HS.	XXXXXX	
	100. KASA HS.	XXXXXX
_____	_____	

* KİS'ler nominal bedelinden daha düşük bir bedelle satın alınmışsa;

_____	_____	
503.KİS SERMAYESİ HS.	XXXXXX	
	679.DİĞEROLAĞANDIŞI GELİR VE KARLAR HS.	XXXXXX
	100.KASA HS.	XXXXXX
_____	_____	

TDHP' de geri satın alınan KİS'lerin dönen varlıklarda Menkul Kıymetler hesap grubu içinde "113. Geri Satın Alınan KİS" hesabında gösterilir ifadesi yer almaktadır. Ancak; KİS sermayesinin azaltılması için değil de, geri satmak için alınmışsa, bu durumun tıpkı geri satın alınan hisse senedinde olduğu gibi bilançonun aktifinde bir varlık unsuru olarak raporlamak yanlış olacaktır.¹⁶⁷

¹⁶⁷ Bknz, II. BÖLÜM "A.Ş'lerin Kendi Hisse Senetlerini Satın Alması".

KİS'ler hisse senetleri gibi şirketin esas sermayesini temsil eden bir menkul kıymettir. Bu sebeple geri satın alınan KİS'leri sonucunda, şirketin ne varlıklarında ne de öz kaynaklarında bir değişme olacaktır. Şirketlerin kendi KİS satın almalarını, yatırım amacıyla satın aldıkları Menkul Kıymetler olarak değerlendirmek ve bu şekilde muhasebeleştirmek doğru değildir. Bu sebeple geri satın alınan KİS bilançonun pasifinde öz kaynaklardan bir indirim olarak raporlanması gerekir. Geri satın alınan KİS'lerin tekrar satılması sonucu bir kazanç söz konusu ise hisse senedi olduğu gibi kazancın Sermaye Yedekleri hesabının altında göstermek gerekir. Anonim şirketlerin geri satın alabilecekleri KİS tutarı, sermayenin (KİS sermayesinin) % 10'unu geçemez. Ayrıca bunların en kısa zamanda elden çıkartılması gerekir.

* Geri satın alınan KİS'lerin 511.GERİ SATIN ALINAN KİS hesabında gösterebiliriz;

511.GERİ SATIN ALINAN KİS HS.	XXXXXX
100. KASA HS.	XXXXXX

* Geri satın alınan KİS tekrar satışında bir kazanç söz konusu ise;

100. KASA HS.	XXXXXX
511. GERİ SATIN ALINAN KİS HS.	XXXXXX
529.DİĞER SERMAYE YEDEKLERİ	XXXXXX
529.03. KİS ihraç primi	

8. KAR VE ZARAR ORTAKLIĞI BELGESİ İHRACI

8.1. Ülkemizde KZOB İhracı

Kar ve zarar ortaklığı belgesi ilk kez 26.08.1974 tarihinde yürürlüğe giren "Türk Parasının Kıymetini Koruma" hakkındaki 22.sayılı karar ile "Kara İştiraki Tahvil" olarak mevzuatımıza girmiştir. 15.06.1982 tarihli ve 17725 sayılı Resmi Gazete de yayınlanan Tebliğle belgenin adı "Kar ve Zarar Ortaklığı Belgesi" olarak nihai şeklini

almış, böylece bu konuda ayrı bir düzenleme yapılmıştır. KZOB' larla ilgili diğer bir düzenleme de OYHS ve KİS olduğu gibi 14.07.1992 tarihinde Seri : III , No : 11 Tebliğ ile gerçekleşmiştir. SPKr yapılan son düzenleme 20.03.2003 tarihli 25054 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Seri:III No:27 Tebliğ ile yapılmıştır.

KZOB'ların ülkemiz hukukuna giriş sebebi OYHS ve KİS olduğu gibi, sermaye piyasalarındaki menkul kıymetlerin çeşitlendirilmesidir. Hem yatırımcılar için hem de finansal kaynak ihtiyaç duyan halka açık ve kapalı anonim şirketler için alternatifleri çoğaltmak amacıyla ülkemizde bu menkul kıymetlere ilişkin ayrı bir düzenleme yapılmıştır.

Ülkemizde uzun yıllar önce bu menkul kıymetlere ilişkin düzenlemelerin yapılmasına rağmen yaygın bir kullanım alanı bulamamıştır. 2003 yılı itibariyle KZOB ihraç eden anonim şirket sayısı sadece altıdır, bu sayı oldukça düşüktür. Bu sebeple olacak ki; Ekonomik Dönüşü Programı çerçevesinde tıpkı OYHS olduğu gibi KZOB ihraçlarının teşviki öngörülmüş ve bunun sonucunda SPKr tarafından "Kar ve Zarar Ortaklığı Belgelerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Hakkındaki Tebliğ" sektörün görüşleri doğrultusunda tekrar düzenlenerek yeni Tebliğ (Seri:III No:27) yayımlanmıştır.

Tablo I: 2003 yılı itibariyle KZOB ihraç eden AŞ.'ler

Baydemirler Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş
İhlas Matbaacılık ve Dağıtım A.Ş
Kırkaltı Motorlu Araçlar Ticaret ve A.Ş
Taşöz Yapı Malzemeleri Ticaret ve Sanayi A.Ş
İhlas Gazetecilik Holding A.Ş
Zeytinoğlu Holding A.Ş

8.2.KZOB İhracının Avantajları ve Dezavantajları

8.2.1.Avantajları:

► KZOB finansman ihtiyacını karşılamak için hisse senedi ihraç edip halka açılmaktan kaçınan ancak finansman sağlamada güçlük çeken işletmeler açısından cazip bir araçtır.

► Anonim şirketler açısından bir değer yararı; sağlanan fonların ödünç niteliğinde olmasına karşın, faiz gibi bir yük altına sokmamış olmasıdır. Ayrıca anonim şirketin zarar etmesi durumunda KZOB sahiplerine düşen zarar payı belgenin nominal değerinden indirildiğinden, zarar ortaklığın yükünü de azaltmaktadır.¹⁶⁸

► Tıpkı OYHS ve KİS olduğu gibi belge sahiplerinin şirket yönetiminde oy hakkının bulunmaması sebebiyle yönetimi paylaşma sorununu da ortadan kaldırmaktadır.

► Şirketler açısından en önemli avantajı; hisse senetlerine ödenen kar paylarının veya matrahından indirilmesinin mümkün olmamasına rağmen, 5422 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu 14. maddesine eklenen 2362 sayılı kanunla getirilen 8. bend hükmü ile faizsiz olarak kredi verenlere ödenen kar paylarının Kurumlar Vergisi matrahından indirilmesi kabul edildiğinden KZOB'lara ödenen kar payları şirket açısından gider olarak gösterilebilmekte ve vergi tasarrufu sağlamaktadır.¹⁶⁹

► Yatırımcılar açısından avantajları; en önemlisi kısa süreli olarak parasını değerlendirmek isteyenler bakımından uygun bir menkul kıymettir. Diğer taraftan faiz elde etmekten kaçan yatırımcılar açısından da cazip bir yatırım aracıdır.

8.2.2. Dezavantajları

► KZOB'ların tüm bu avantajlı yönlerinin yanı sıra çeşitli dezavantajları da vardır. Kar oranının yüksek olduğu dönemlerde ; dağıtılacak kar payı, faiz oranını aşar ve KZOB'lar kredi kullanmaya göre daha yüksek maliyetli duruma gelebilirler.

¹⁶⁸ Canbaş, a.g.e., s.53.

¹⁶⁹ Nagihan Oktayer, "KZOB'ların Hukuki Niteliği ve Kurumlar Vergisi Karşısındaki Durumu," *Vergi Sorunları Dergisi*, Sayı:147, s.144.

► Şirketler açısından diğer bir dezavantajı ise; KZOB'ların vadesi ile şirketin hesap döneminin farklı olması durumunda, kar ve zararın tespiti oldukça zahmetlidir. Ayrıca kar ve zarar tespitinin yanı sıra ihraç edilecek KZOB limitinin hesaplanması da zordur.¹⁷⁰

► Yatırımcılar açısından dezavantajları; KZOB sahiplerinin gelir garantisi olmadığı gibi zarar etme riski de söz konusudur.

► Ayrıca şirket karına veya zararına ortak olan yatırımcılar yönetimde söz hakkına sahip değillerdir.

8.3. KZOB'ların Hukuki Niteliği ve Muhasebeleştirilmesi

KZOB'ların hukuki nitelikleri ile ilgili olarak literatürde çeşitli tartışmalar vardır. Söz konusu menkul kıymetler bazı nitelikleri itibariyle hisse senetlerine benzemekte ve bu yorum çerçevesinde bazı yazarlar tarafından “**Hisse Senedi Türü**” olarak adlandırılmaktadır. Ancak bazı özelliklerinden dolayı da “**Kara İştirakli Tahvil**” olarak nitelendirilmektedir.

KZOB hukuki niteliğini belirtmek için hisse senedi ile tahvillerin (borçlanma senedi) genel olarak özelliklerini karşılaştırmak yararlı olacaktır. Hisse senedi ile tahviller arasındaki farklar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

¹⁷⁰ Oktayer, a.g.e., s.145.

Tablo II. Hisse Senetleri ile Tahvil Arasındaki Farklar

Hisse senedi sahibi, şirkete belirli oranda ortaktır. Kullandığı sermaye özsermayedir.	Tahvil sahiplerinin şirkete sağladığı sermaye yabancı sermayedir.
Hisse senedi bir mülkiyet senedir.	Tahvil bir borç senedir.
Hisse senedi sahibi şirketin ortağıdır.	Tahvil sahibi şirketin alacaklıdır.
Hisse senedi sahibi oy hakkına sahiptir.	Tahvil sahibinin oy hakkı yoktur.
Hisse senedi sahibi kardan bir bölüm üzerinde hakka sahiptir.	Tahvil sahibi sabit bir gelire ve faize sahiptir.
Hisse senedi sahibi, hisse senedi kendisine tanıdığı tüm ortaklık haklarından yararlanabilir.(oy hakkı, tasfiyen pay alma vb.)	Tahvil sahibi bu haklardan yararlanamaz.
Hisse senedi sahibi ile şirket arasındaki ilişki süreklidir. Sadece hisse senedi sahibi değişir.	Tahvil sahibi ile şirket arasındaki hukuki ilişki belirli bir süre sonunda sona erer.
Hisse senetlerinde bir vade söz konusu değildir.	Tahvilde kesin bir vade vardır.
Hisse senedi nominal değerinin altında bir fiyata ihraç edilemez.	Tahvil ise nominal değerinin altında, iskonto olarak ihraç edilebilir.

* Şakar, a.g.e., s.130-131; Eroğlu ve Ulukuş, a.g.e., s.144.

Yukarıdaki tabloya göre bir tespit yapmak gerekirse; hisse senedi sahibi şirketin bir ortağıdır. Hisse senedi sağladığı tüm ortaklık haklarından yararlanabilir (oy hakkı , rüçhan hakkı vb.). Ancak KZOB'lar sahiplerine şirketin yönetimine katılma hakkı vermediği gibi, hisse senedinin verdiği diğer hakları da sağlamaz. Bu sebeple KZOB'lar sahiplerine ortaklık hakkı tanımadığı için, belge sahipleri şirketin varlıkları ve alacakları üzerinde mülkiyet hakkı sahibi olamazlar. ¹⁷¹Bu özellik itibariyle KZOB'lar tahvillere benzemektedir. Çünkü; tahvil sahipleri de bu hakları da elde edemez.

Hisse senetlerinde bir vade söz konusu değildir. Yani hisse senedi sahibi ile şirket arasındaki ilişki süreklidir. KZOB'lar ise tahvilde olduğu gibi, sahibi ile şirket arasındaki hukuki ilişki belirli bir süre sonunda sona ermektedir, bir vade söz konusudur.

Diğer taraftan; KZOB'lar hisse senetlerinde olduğu gibi sahibine şirketin karından ya da zararından bir bölüm üzerinde hak sağlamaktadır. Tahvil de ise sabit getiri ve faiz söz konusudur. Bu özellik itibariyle hisse senetlerine benzemektedir.

KZOB'lar yönetime katılmadan kardan pay alma hakkı verdiği için KİS'lere de benzetilebilir. Ancak KİS sahipleri, yönetime katılma hakkına sahip olmamalarına rağmen, diğer haklardan yararlanabilmektedirler. Bunun yanı sıra KİS'lerinde bir vade söz konusu değildir. Bu farklılıklardan dolayı da KİS'lerden ayrılmaktadır.

Tüm bu karşılaştırmalar neticesinde, KZOB'lar ne tahvil ne de hisse senetidir. Bu sebeple her ikisinin de bazı özelliklerini taşıyan ayrı bir menkul kıymet türü olarak kabul etmek en doğru görüş olacaktır.

Muhasebeleştirilmesi açısından ele alındığında; hisse senedinin sağladığı ortaklık haklarını sağlamaması açısından, yani şirket varlıkları ve alacakları üzerinde bir mülkiyet hakkı oluşturmamasından ve bu belgelerde bir vadenin söz konusu olması sebebiyle, KZOB'ların özkaynakları temsil eden bir menkul kıymet değil de, bir borçlanma senedi olarak raporlamak doğru olacaktır.

Anonim şirketler tarafından özkaynak niteliğinde olmayan vadesi bir yıldan kısa olarak çıkartılan menkul kıymetler **306. ÇIKARILMIŞ DİĞER MENKUL KIYMETLER** hesabında izlenir. Vadesi bir yıldan uzun olanlar ise **407. ÇIKARILMIŞ DİĞER MENKUL KIYMETLER** hesabında izlenir.

¹⁷¹ Oktayer, a.g.e., s.144.

* KZOB'ların satışa sunulması;

900.BORÇLU NAZIM HS.	XXXXX	
900.04. Bastırılan KZOB borçlu		
950.ALACAKLI NAZIM HS.		XXXXX
950.04.Satışa sunulan KZOB		

*KZOB ihraç giderlerinin muhasebeleştirilmesi;

780.FİNANSMAN GİD.	XXXXX	
770.GENEL YÖNETİM GİD.		
KOMİSYON GİD. HS.		
100. KASA HS.		XXXXX

* Satışa sunulan KZOB'ların nominal değerinden satılması;

102. BANKALAR ya da	XXXXX	
100. KASA HS.		
407. ÇIKARILMIŞ DİĞER MENKUL KIYMETLER HS.		XXXXX
KZOB'lar kısa vadeli ise;		
306. ÇIKARILMIŞ DİĞER MENKUL KIYMETLER HS.		

* İhraç edilen KZOB'ların nominal değerlerinin altında satılması durumunda;

102. BANKALAR HS.	XXXXX	
408. MENKULKIYMET İHRAÇ FARKI	XXXXX	
407. ÇIKARILMIŞ DİĞER MEN. KIYMETLER HS.		XXXXX

Nominal değerinin altında ihraç edilen KZOB'lar, nominal değerleri ile satış fiyatları arasındaki fark 408. MENKULKIYMET İHRAÇ FARKLARI hesabında izlenir. Bu satış farklarında gelecek dönemlere itfa edilecek kısım 308. MENKULKIYMET İHRAÇ FARKLARI hesabına aktarılır.

* KZOB'ların nominal değerlerinin üzerinde bir fiyatla satın alınması durumunda;

_____	_____	XXXXX
102. BANKALAR HS.		
	407. ÇIKARILMIŞ DİĞER MENK. KIYMETLER HS.	XXXXX
_____	_____	

* Satış sonrası nazım hesapların kapatılması;

_____	_____	XXXXX
950. ALACAKLI NAZIM HS.		
950.04. Satışa sunulan KZOB	900. BORÇLU NAZIM HS.	XXXXX
	900.04. Bastırılan KZOB'lar	
_____	_____	

SONUÇ

İşletmelerin finansman ihtiyaçları için gerekli kaynaklar; ortaklar veya üçüncü kişiler tarafından sağlanır. İşletmenin toplam varlıklar üzerindeki hakları özkaynak ile ifade edilir. Üçüncü kişiler tarafından sağlanan kaynaklar ise, işletmenin yabancı kaynaklarını ya da borçlarını oluşturur.

İşletme sahipleri ya da ortaklarının varlıklar üzerindeki hakları, sermaye olarak koydukları değerlerden oluşur. Özkaynakların bu kısmı işletme ortakları tarafından sağlanan sermaye olarak adlandırılır. Bu değer sermaye artışı ile büyür, sermayenin azaltılması ile de küçülür. İşletmelerin faaliyetleri esnasında oluşan kar, işletme sahipleri veya ortaklarına dağıtılabileceği gibi bir kısmı da işletmede bırakılabilir. İşletmede bırakılan, dağıtılmayan bu karlar dağıtılmamış karlar olarak adlandırılır. Bu karlar ortakların varlıklar üzerindeki haklarının büyümesine neden olur. Özkaynakların bu kısmı ise; kazanılmış özsermaye olarak ifade edilir. Dolayısıyla işletmenin özkaynaklarının büyüklüğü işletmenin karlılığından da etkilenir. Çeşitli sebeplerle varlıklarda meydana gelen değer artışları da ortakların varlıklar üzerindeki haklarını artırır ve kazanılmamış özsermaye olarak özkaynakların bir unsurunu oluşturur.

Sermaye taahhüdünde bulunan ve yerine getiren işletme sahipleri veya ortakları, ortaklık haklarını veya paylarını temsilen hisse senetlerine sahip olurlar. Hisse senedi sahiplerinin şirket varlıkları üzerindeki değerce sahip oldukları haklarını temsilen muhasebede "sermaye" kavramı kullanılır.

Daha öncede değinildiği gibi şirketlerin finans sağlamada iki alternatifli söz konusudur. Bunlarda birincisi ortaklar, diğeri ise üçüncü kişilerdir. Hiçbir şirket sürekli olarak borçlanarak finansman sağlamak istemez. Onun için özkaynak şirketler açısından sürekli bir kaynak niteliğindedir. Ayrıca işletmeye sabit bir yük getirmez ve belirli bir vadesi olmamasıyla da cazip bir finansman kaynağıdır. Bu sebeple anonim şirketlerin yabancı kaynakların yanı sıra özkaynaklarla da finansman sağlama ihtiyaçları dikkate alınarak; hisse senetlerinin yanında, tasarrufçu kitlelerin çeşitli durum ve gereksinimleri de göz önünde bulundurularak, sermaye piyasalarında işlem gören yeni menkul kıymetler ortaya çıkmıştır. Şirketlerin ihraç edebilecekleri bu özkaynak niteliğindeki menkul kıymetler; tam olarak hisse senedi sayılmamakla birlikte, hisse senedine yakın

İşletmelerin bozulan finansal yapısını ve üçüncü kişilerin haklarını korumak için şirket sermayesinin azaltılması, bazı yasal koşulları yerine getirmek koşulu ile olanaklıdır. Anonim şirketlerde sermaye azaltımı; hisse senetlerini damgalamak yoluyla nominal değerlerini azaltmak, eski hisse senetlerini nominal değeri daha düşük yeni hisse senetleriyle değiştirmek, hisse senetlerinin nominal değerlerini değiştirmeksizin pay sayılarını azaltmak ve hisse senetlerinin bir kısmını geri satın alarak iptal etmek, şeklinde yapılabilir. Sermaye azaltımı işlemi sermaye hesabı borçlandırılarak muhasebeleştirilir.

Anonim şirketler, kendi hisse senetlerini sadece sermaye azaltımı sebebiyle değil de başka nedenlerle de satın alabilirler. Ancak ülkemizde TTK'nın 329. maddesi ile anonim şirketlerin kendi hisse senetlerini geri satın almaları yasaklanmıştır. Yine aynı madde hükmünde bu yasak kapsamına bazı istisnalar getirilmiştir. Bunlar; Esas Sermayeyi Azaltmak Amacıyla Geri Alma, Alacaklarını Tahsil Amacıyla Geri Alma, Başka Bir Şirketi Borç ve Alacaklarıyla Birlikte Devralma, Faaliyet Konuları Çerçevesinde Satın Alma, Teminat Olarak Kendi Hisse Senetlerini Rehin Alma, Bir Karşılık Ödemeden Kendi Hisse Senetlerini Alma.

Sermaye azaltımı dışındaki sebeplerden dolayı geri alınan hisse senetleri esas sermaye büyüklüğünü değiştirmeyecektir. Bir anonim şirket tarafından daha önce ihraç edilmiş olup, sonradan şirket tarafından geri satın alınan ve iptal edilmeyen hisse senetleri, **Kasa Hisse Senetleri** olarak adlandırılır. Çünkü bu hisse senetleri yeniden satılincaya kadar şirket kasasında tutulacağı varsayılır. Kasa hisse senetleri işletme için bir varlık unsuru olarak düşünülemez. Bu hisse senetleri geri alındığında işletmenin ne varlıklarında ne de özkaynaklarında bir azalma söz konusu değildir. Anonim şirketler kendi hisse senetlerini geri almakla, kendisinin bir ortağı durumuna geldiğini düşünmek de doğru olmaz. Bu hisse senetlerinin sahibi olmak; oy hakkı, rüçhan hakkı gibi hisse senetlerinin sahibine sağladığı hakları tanımaz.

Kasa hisse senetlerini şirketin en kısa sürede elden çıkartması gerekir. Bunları işletmenin yatırım amacıyla satın aldığı menkul kıymet olarak düşünmek ve bu şekilde muhasebeleştirmek de yanlış olacaktır. İşletmelerin geri satın aldıkları hisse senetlerini, bilançonun aktifinde bir varlık unsuru olarak değil de, anonim şirketin ihraç edilmemiş bir hisse senedi olarak görmek ve öz kaynaklardan bir indirim olarak **KASA HİSSE SENETLERİ** gibi bir hesapta izlemek doğru olacaktır. Mali tabloların doğruluğu ve

güvenilirliği, olayın içeriği bakımından anonim şirketlerin sermaye azaltımı dışında geri aldıkları kendi hisse senetlerini, yukarıda da değinildiği gibi bilançonun aktifinde değil de, pasifte özkaynaklardan bir indirim olarak raporlamak daha uygun olacaktır. . Ayrıca anonim şirketlerin, geri alınan hisse senetlerinin tekrar satışından dolayı bir kazançları söz konusu olabilir. Satıştan elde edilen böyle bir kazanç varsa Hisse Senedi İhraç Primlerinde olduğu gibi bunun Sermaye Yedeklerinde gösterilmesi gerekir. Bu yatırım amaçlı alınan hisse senetlerinin satılmasından oluşan spekülatif bir kar olmadığı için, MENKUL KIYMET SATIŞ KARLARI hesabında gösterilemez. Anonim şirketlerin kendi hisse senetlerinin tekrar elden çıkarılması sonucu oluşan kazancı TDHP'de DİĞER SERMAYE YEDEKLERİ hesabının altında KASA HİSSE SNT SATIŞ PRİMİ alt hesabında göstermek uygun olacaktır.

Ülkemizde TTK'nın 329. maddesindeki yasak hükmünden muaf olan tek şirket ERDEMİR'dir. 7462 sayılı Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş. Kuruluş Kanunu; Şirketin tam bir özel sektör gibi yönetilmesini, politik baskılardan ve bürokrasinin formalitelerinden uzak tutulmasını sağlamıştır. Bu kanun şirkete bir çok ayrıcalık getirmiştir. Bunlardan en önemlisi ise; şirketi TTK.329 maddesinden muaf tutmaktır. Şirket adına bu özel kanunun çıkmasının sebebi; kuruluşta % 23 hisse ile şirkete ortak olan ABD'li Koppers Associates firmasının ABD'de "Treasury Stock" adıyla yaygın olarak uygulanan, şirketlerin kendi hisselerini ellerinde bulundurma hakkını burada da uygulamak istemesinden kaynaklanmıştır.

Çalışmanın son bölümünde; Hisse senetlerinin tür değiştirmesi, bölünme ve birleştirilmesi, devri, rehni ve iptali konuları incelenmiştir. Bu durumların muhasebeleştirilmesi; sermaye ana hesabında değişiklik meydana getirmez, bu işlemler sermaye hesabının alt hesabındaki değişikliklerle izlenir.

OYHS'leri, anonim şirketler açısından hisse senetleri gibi özkaynak sağlayan, bunun yanında şirketin oy dengesini bozmayan önemli bir menkul kıymettir. OYHS'leri; hisse senedi satarak halka açılmak istemeyen kapalı aile şirketlerinin, özsermaye sağlamalarına olanak veren bir menkul kıymettir.

En önemli özellikleri yönetimi paylaşma gereği olmaksızın, özkaynak sağlayabilmesidir. Ayrıca faiz almak istemeyen ve/ya şirketin yönetiminde söz sahibi olmaktan çok alacakları para ile ilgilenen yatırımcılar açısından bu menkul kıymetler oldukça caziptir.

sebebiyle, KZOB'ların özkaynakları temsil eden bir menkul kıymet değil de, bir borçlanma senedi olarak ÇIKARILMIŞ DİĞER MENKUL KIYMETLER hesabında raporlamak doğru olacaktır.

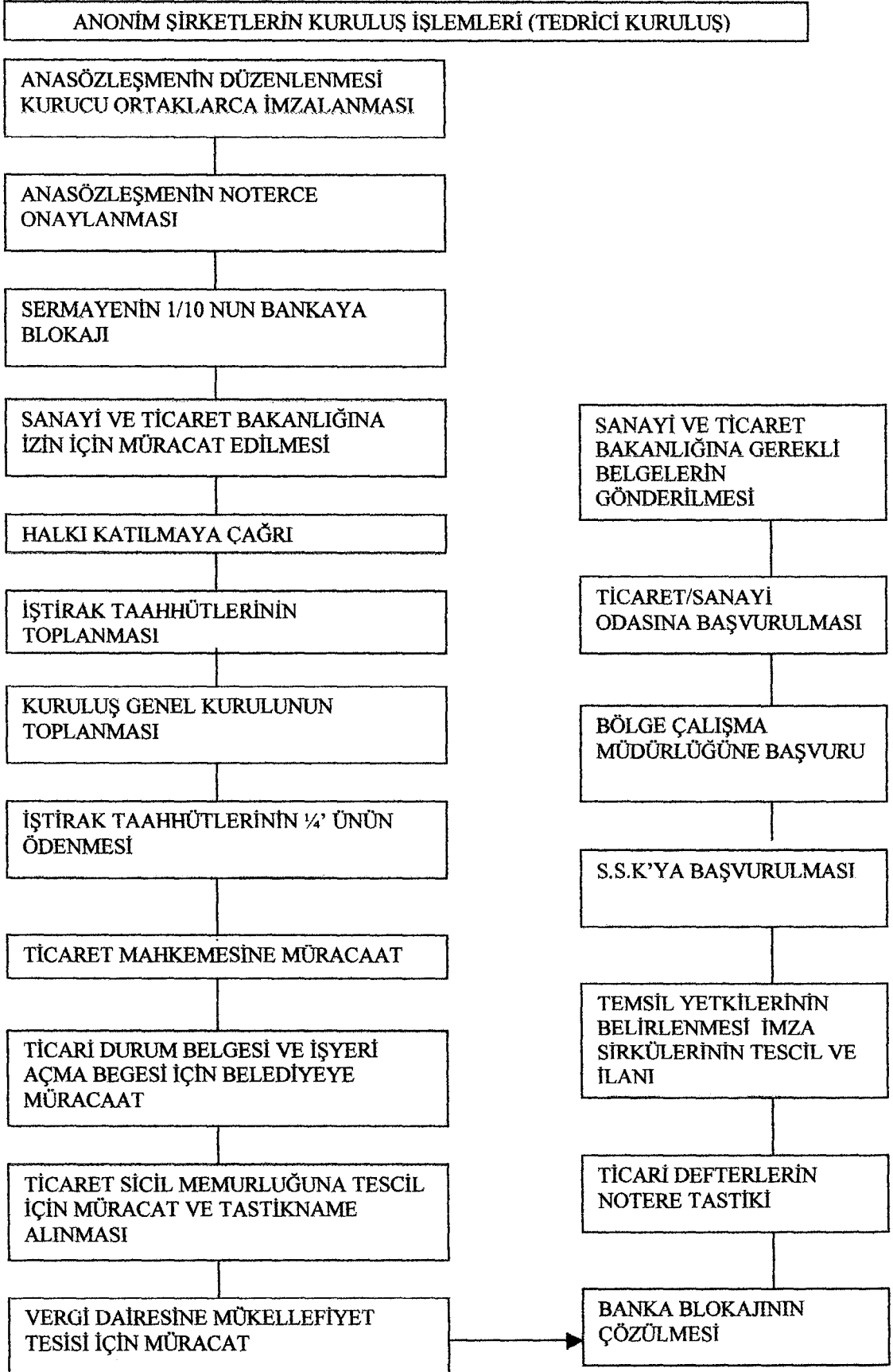
İşletmelerin özkaynak büyüklüğünün doğru olarak hesaplanması ve sunulması hem borç verenler hem de ortaklar açısından son derece önemlidir. Dolayısıyla özkaynakları temsil eden menkul kıymetlerin muhasebeleştirme esasları ve sunuş şekilleri doğru bilgi sunmak ve analizler açısından oldukça önemlidir. Bu sebeple bazı yönleriyle birbirlerine benzeyen, bazı yönleriyle de farklılıklar gösteren ve Türk Hukuk Sisteminde çeşitli düzenlemelerle yer alan hisse senetleri ve hisse senedi türevi olarak adlandırılan menkul kıymetler incelenmiş ve kendilerine has özellikleri itibarıyla muhasebeleştirilme şekilleri ele alınmıştır.

e-mail: vilgoz @ mynet.com

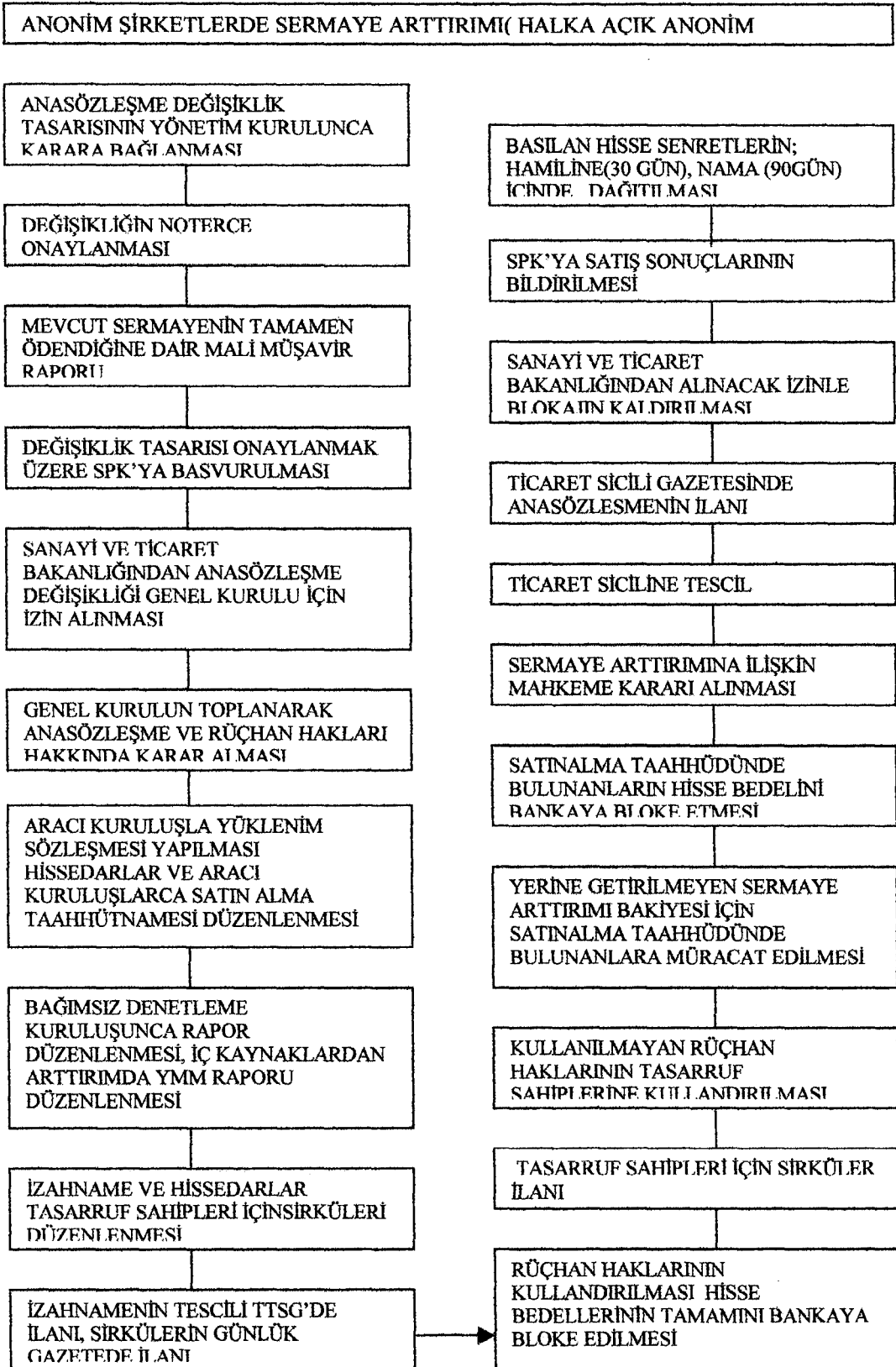
EKLER

EK 1. ANONİM ŞİRKETLERİN KURULUŞ İŞLEMLERİ (TEDRİCİ KURULUŞ).....	149
EK 2. ANONİM ŞİRKETLERDE SERMAYE ARTTIRIMI(HALKA AÇIK A. Ş).....	150
EK 3. ANONİM ŞİRKETLERDE SERMAYE ARTTIRIMI İŞLEMİ.....	151
EK 4. HİSSE SENETLERİNİN HALKA ARZ EDİLMESİ.....	152
EK 5. İLMÜHABER ÖRNEĞİ.....	153
EK 6. ANONİM ŞİRKETLERDE SERMAYE AZALTIMI İŞLEMİ.....	154
EK 7. EREĞLİ DEMİR ÇELİK FABRİKALARI T.A.Ş ÖZEL MEVZUATI.....	155
EK 8. ERDEMİR 2000-2001 BİLANÇOSU.....	156

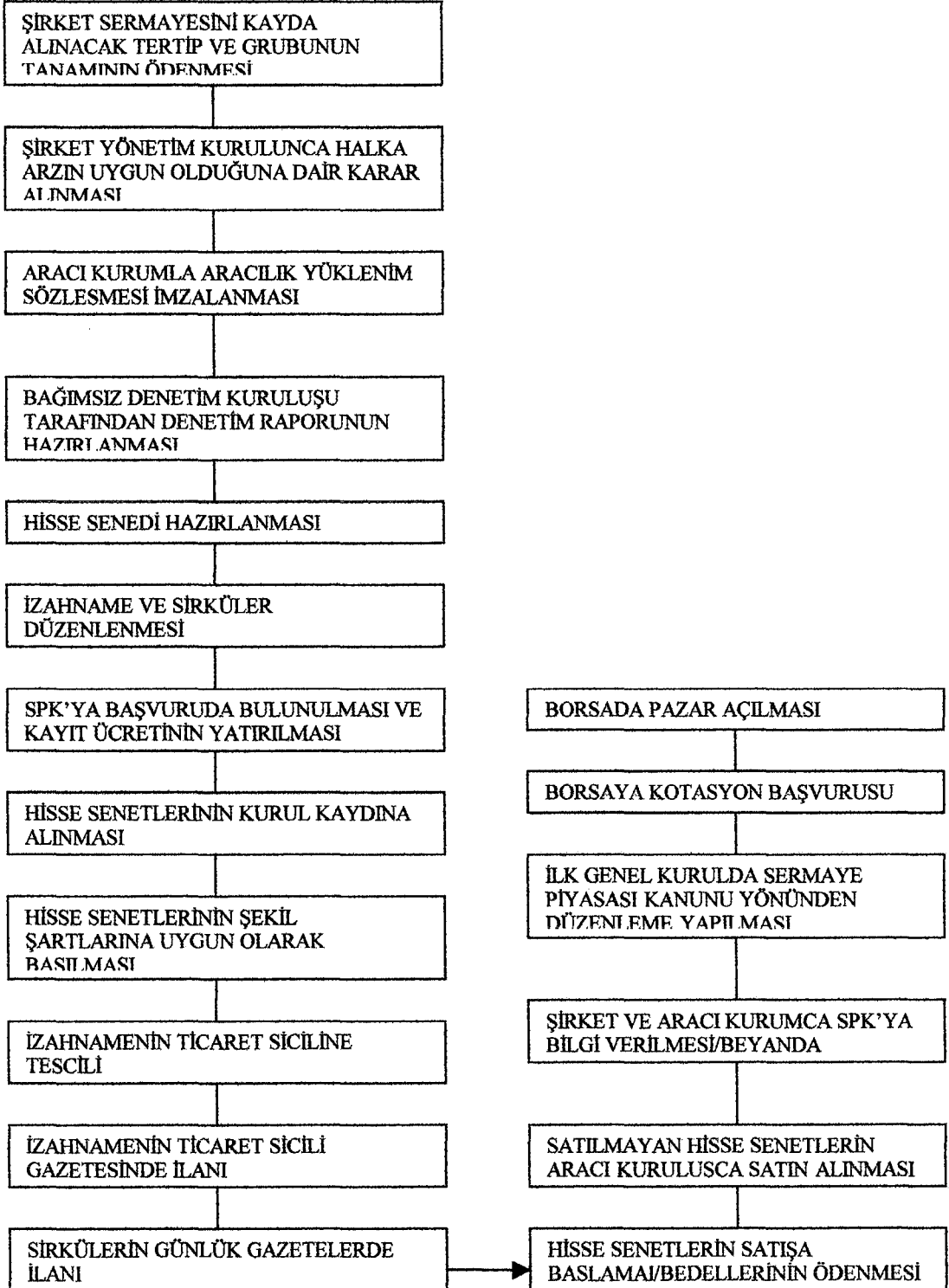
EK/1



EK/2



HİSSE SENETLERİNİN HALKA ARZ EDİLMESİ



EK/5

.....ANONİM ŞİRKETİ
HİSSE SENEDİ GEÇİCİ İLMÜHABERİ
(.....ADET HİSSEYE AİTTİR)

Tarih

Hissedarın ;
Adı Soyadı
İkamet Adresi
Hisse Türü
Herbir Hissenin Nominal Değeri
Herbir Hissenin Ödenmiş Bedeli
Hisse Senedi Grubu
Hisse Senedi No
Toplam Nominal Hisse Bedeli

İş bu geçici hisse senedi ilmühaberi, yukarıda türü, bedeli ve toplam tutarı belirtilen hisse senetleri yerine geçmek üzere Yönetim Kurulunun ... gün ve ... sayılı kararı uyarınca verilmiş olup, basıldığında asıl hisse senetleri ile değiştirilecektir.
Bu ilmühaberin içeriğinde değişiklik gerektiğinde, yerine yenisi düzenlenerek verilecektir.

EREĞLİ DEMİR VE ÇELİK FABRİKALARI TÜRK ANONİM ŞİRKETİ KANUNU

Kanun Numarası : 7462
 Kabul Tarihi : 28/2/1960
 Yayımlandığı R.Gazete : Tarih: 1/3/1960 Sayı: 10445
 Yayımlandığı Düstur : Tertip: 3 Cilt: 41 Sayfa: 519

Kuruluş

Madde 1 - Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları Türk Anonim Şirketi unvanı altında bu kanun ve hususi hukuk hükümlerine tabi olmak üzere bir Anonim Şirket kurulması için İcra Vekilleri Heyetine yetki verilmiştir.
 Şirket, bu kanun ve Türk Ticaret Kanununun bu kanuna mugayir olmayan hükümlerine göre hazırlanacak esas mukavelenin imzalanmasını mütaakıp yapılacak tescil ve ilan ile hükmi şahsiyet iktisap eder.

Sermaye

Madde 2 - (Değişik birinci fıkra: 2/10/1981 - 2530/1 md.) Şirketin sermayesi 600000000 (Altyüz milyon) liradır. Şirket sermayesi, şirket Genel Kurulunun kararı üzerine Bakanlar Kurulunca artırılabilir. (1)
 Türk Ticaret Kanununun ani ve tedrici teşekküle ve ayni ve nakdi sermayesinin vaz'ına müteallik hükümleri bu Şirkete tatbik edilmez. Bu hususlar Şirket Esas Mukavelenamesi ile tanzim olunur.

Türk Ticaret Kanunu hükümlerinden istisnalar

Madde 3 - Türk Ticaret Kanununun 329, 368 ve 422 nci maddeleri ile 374 üncü maddesinin 2 nci fıkrası hükümleri bu Şirket hakkında tatbik olunmaz. Bu hususlar Şirket Esas Mukavelenamesi ile tespit olunur.

Hisse senedine çevrilecek tahvil ihracı

Madde 4 - Şirket, çıkardığı tahvillere bilahare hisse senedi ile mübadele edilmek hakkı bahşedebilir. (Ek: 20/7/1961 - 335/2 md.) Hisse senedi iktisap hakkı, tahvil sahipleri tarafından müstakilen başkalarına devredilebilir.

Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunundan istifade

Madde 5 - Şirketin yabancı sermaye yatıran hissedarları ile Türkiye haricinde sattığı tahvillerin hamilleri 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanununun bahşettiği haklardan istifade ederler. Birinci fıkradaki mezkür hissedarlar ve tahvil hamilleri namına Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanununun icap ettirdiği her türlü muameleleri takip ve intaca Şirket yetkilidir.

EREĞLİ DEMİR VE ÇELİK FABRİKALARI T.A.Ş. (2000-2001)

GENEL KURUL'A SUNULACAK AYRINTILI BİLANÇO (Milyon TL)	Geçmiş 31.12.2001	Geçmiş 31.12.2000
I. DÖNEN VARLIKLAR	604.920.218	353.405.035
A. Hazır Değerler	73.724.071	4.791.300
1. Kasa	982	2.000
2. Bankalar	73.723.089	4.788.906
3. Diğer Hazır Değerler	0	394
B. Menkul Kıymetler	107.539	17.687.214
1. Hisse Senetleri	0	17.209.318
3. Kamu Kesimi Tahvil, Senet ve Bonoları	107.539	477.896
C. Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	120.789.337	100.440.644
1. Alıcılar	113.977.359	94.248.315
2. Alacak Senetleri	292.272	4.214.872
3. Verilen Depozito ve Teminatlar	19.597	67.312
4. Diğer Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	6.500.568	2.045.611
5. Alacak Reeskontu (-)	-459	-135.466
D. Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	485.721	309.712
3. Bağlı Ortaklıklardan Alacaklar	34.673	0
4. Kısa Vadeli Diğer Alacaklar	451.048	309.712
E. Stoklar	358.011.339	216.473.475
1. İlk Madde ve Malzeme	156.287.151	98.892.228
2. Yarı Mamüller	62.302.467	33.982.592
4. Mamüller	128.313.189	77.257.404
6. Diğer Stoklar	11.108.134	6.331.974
8. Verilen Sipariş Avansları	398	9.277
F. Diğer Dönen Varlıklar	51.802.211	13.702.690
II. DURAN VARLIKLAR	1.022.644.315	639.240.901
A. Uzun Vadeli Ticari Alacaklar	5.452	3.512
3. Verilen Depozito ve Teminatlar	5.452	3.512
4. Diğer Uzun Vadeli Ticari Alacaklar	23.665	14.661
6. Şüpheli Alacaklar Karşılığı (-)	-23.665	-14.661
B. Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	521.883	276.898
4. Uzun Vadeli Diğer Alacaklar	521.883	276.898
C. Finansal Duran Varlıklar	32.086.280	5.732.415
1. Bağlı Menkul Kıymetler	22.950.139	65
3. İştirakler	0	5.400.000
6. Bağlı Ortaklıklar	2.337.336	332.350
7. Bağlı Ortaklıklara Sermaye Taahhütleri (-)	-1.499.995	0
9. Diğer Finansal Duran Varlıklar	8.298.800	0
D. Maddi Duran Varlıklar	986.509.062	629.795.657
1. Arazi ve Arsalar	82.095	82.095
2. Yerüstü ve Yeraltı Düzenleri	53.641.581	29.505.055
3. Binalar	153.231.679	91.612.230
4. Makine, Tesis ve Cihazlar	1.054.484.910	661.665.202
5. Taşıt Araç ve Gereçleri	21.335.919	11.916.053

6. Döşeme ve Demirbaşlar	12.739.228	7.810.094
7. Diğer Maddi Duran Varlıklar	230.997	112.940
8. Birikmiş Amortismanlar (-)	-391.810.958	-260.388.365
9. Yapılmakta Olan Yatırımlar	82.040.615	86.927.252
10. Verilen Sipariş Avansları	532.996	553.101
E. Maddi Olmayan Duran Varlıklar	3.521.638	3.405.845
2. Haklar	1.164.981	720.168
4. Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2.356.657	2.685.677
F. Diğer Duran Varlıklar	0	26.574
AKTİF TOPLAMI	1.627.564.533	992.645.936

EREĞLİ DEMİR VE ÇELİK FABRİKALARI T.A.Ş.

GENEL KURUL'A SUNULACAK

AYRINTILI BİLANÇO (Milyon TL)

	Geçmiş	Geçmiş
	31.12.2001	31.12.2000
I. KISA VADELİ BORÇLAR	459.750.095	183.077.888
A. Finansal Borçlar	286.287.181	66.690.260
1. Banka Kredileri	176.366.421	13.713.279
2. Uzun Vadeli Kredilerin Anapara Taksitleri ve Faizleri	106.991.894	52.885.562
5. Diğer Finansal Borçlar	2.928.866	91.419
B. Ticari Borçlar	110.550.484	71.205.364
1. Satıcılar	94.835.674	66.047.596
3. Alınan Depozito ve Teminatlar	819.769	812.104
4. Diğer Ticari Borçlar	15.552.665	5.572.137
5. Borç Reeskontu (-)	-657.624	-1.226.473
C. Diğer Kısa Vadeli Borçlar	56.107.330	22.352.744
1. Ortaklara Borçlar	21.646	36.298
4. Ödenecek Giderler	3.551.537	7.222.167
5. Ödenecek Vergi, Harç ve Diğer Kesintiler	8.434.749	5.380.001
7. Kısa Vadeli Diğer Borçlar	44.099.398	9.714.278
D. Alınan Sipariş Avansları	6.805.100	11.748.614
E. Borç ve Gider Karşılıkları	0	11.080.906
1. Vergi Karşılıkları	0	11.080.906
II. UZUN VADELİ BORÇLAR	417.596.580	260.406.946
A. Finansal Borçlar	342.740.384	214.195.891
1. Banka Kredileri	342.740.384	214.195.891
B. Ticari Borçlar	0	0
C. Diğer Uzun Vadeli Borçlar	614.572	313.672
5. Uzun Vadeli Diğer Borçlar	614.572	313.672
D. Alınan Sipariş Avansları	0	0
E. Borç ve Gider Karşılıkları	74.241.624	45.897.383
1. Kıdem Tazminatı Karşılıkları	73.601.335	45.542.385
2. Diğer Borç ve Gider Karşılıkları	640.289	354.998
III. ÖZ SERMAYE	750.217.858	549.161.102
A. Sermaye	44.352.000	44.352.000
B. Sermaye Taahhütleri (-)	0	0
C. Emisyon Primi	24.917.892	24.917.892
D. Yeniden Değerleme Değer Artışı	750.497.707	454.508.153
1. Duran Varlıklardaki Değer Artışı	736.279.015	448.928.984

2. İştiraklerdeki Değer Artışı	8.477.969	5.579.169
3. Borsa'da Oluşan Değer Artışı	5.740.723	0
E. Yedekler	25.383.056	10.839.889
1. Yasal Yedekler	2.958.626	2.231.468
2. Statü Yedekleri	7.389.713	7.389.713
3. Özel Yedekler	78.640	78.640
4. Olağanüstü Yedek	14.956.077	1.140.068
6. Serm.Eklenecek İşt.His.ve Gayr.Satış Kazançları	0	0
F. Net Dönem Karı	0	72.138.696
G. Dönem Zararı (-)	-94.932.797	0
H. Geçmiş Yıllar Zararları (-)	0	-57.595.528
1. 1998 Yılı Zararı	0	-32.673.265
2. 1999 Yılı Zararı	0	-24.922.263
PASİF TOPLAMI	1.627.564.533	992.645.936

KAYNAKÇA

- Akgüç, Öztin. **Finansal Yönetim**. Yedinci basım.İstanbul: İ.Ü İşletme Fakültesi Muhasebe Enstitüsü, 1999.
- Akşit, Bilgütay. **Şirketler Muhasebesi**. İstanbul: Der Yayınları, 1996.
- Alver, Cemil. **Şirketler Hukuku, Şirketlerde Vergilendirme, Şirketler Muhasebesi**. Ankara,1999.
- Aytaç, Zühtü. **Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri**. Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 1988.
- Bahtiyar, Mehmet. **Anonim Ortaklıklarda Kayıtlı Sermaye Sistemi ve Sermaye Arttırımı**. Birinci basım. İstanbul: Beta yayım Dağıtım, 1996.
- Bayraktar, Bekir. “ TTK Hükümlerine Göre Anonim Ortaklıklarda Payların Devri”, **Vergi Dünyası Dergisi**, 21, 248: 67-71, Nisan 2002.
- Becchio, Bruno., Urs Wehinger.,Alfred Forha and Stanley Siegel. **Swiss Company Law, Kluwer Law İnternational**, 1996.
- Bektöre, Sabri ve Davut Aydın. **Muhasebe Uygulamaları**. Eskişehir, 1999.
- Beşe, Tayfun. “A.Ş’lerde Hisse Satış İşlemleri”, **Yaklaşım Dergisi** 7, 84: 234-238, Aralık 1999.
- Canbaş, Serpil. **Finansal Pazarlar**. İstanbul, 1997
- Cemalcılar, Özgül ve Saim Önce. **Muhasebenin Kuramsal Yapısı**. Eskişehir, 1999.
- Ceylan, Ali. **Finansal Yönetim**. Altıncı basım.Bursa: Ekin Kitapevi Yayınları, 2000.
- Çağdaş, A. Demir. **Tekdüzen Muhasebe Sistemi**. İstanbul, 1997
- Çağlar, Hayrettin. “TTK ve SPKn Açısından Hisse Senetlerinin İhracı ve Halka Arzı.” Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi. Gazi Üniversitesi SBE, 1998.
- Çaldağ, Yurdakul. **Şirketler ve Muhasebesi**. Birinci basım. Ankara: Gazi Kitapevi,1999.
- Çapanoğlu, M. Birol. **Menkul Kıymet Borsaları**. Birinci basım. İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım, 1993.
- Çevik, Orhan Nuri. **İçtihatlı, Açıklamalı TTK**. Ankara: Seçkin Kitapevi, 1985.

- Çımat, Ali. **Sermaye Piyasaları, Faaliyetleri ve Vergilendirilmesi**. Isparta, 1998.
- Çonkar, Kemalettin. Bir Menkul Kıymet Olarak Kar Zarar Ortaklığı Belgesi. **Afyon: İ.İ.B.F Yıllığı**, 1992.
- Doğanay, İsmail. **TTK Şerhi**. Ankara, 1981.
- Doğanay, İsmail. "A.Ş'lerde Ortaklık Hisselerinin Bir Başkasına Devri İşlemi Nasıl Yapılır", **Yaklaşım Dergisi** 8, 88: 91-96, Nisan 2000.
- Doğrusöz, A. Bumin. "Anonim Şirketlerin Kendi Hisse Senetlerini İktisabı", **Yaklaşım Dergisi** 4, 44, Ağustos 1996.
- Domaniç, Hayri. **Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması**. İstanbul, 1988.
- Ersoy, Ayten. "A.Ş'lerin Kendi Hisse Senetlerini İktisabı", **Vergi Sorunları Dergisi** 153, 106-115, Haziran 2001.
- Eriş, Gönen. **İçtihatli TTK, Ticari İşletmeler ve Şirketler**. İkinci basım. Ankara: En-Kay Yayınevi, 1992
- Eroğlu, Sevilay ve Mehtap Ulukuş. Oydan Yoksun Hisse Senetleri. **İzmir: D.E.Ü. İ.İ.B.F Dergisi**, 1992.
- Frignani, Aldo and Gioncarlo Elio. **İtalian Company Law, With the İtalian Tex of the Civil Cade. Kluwer Law İnternational**, 1992.
- Harngren, Charles., Walter Harrison and Linda Bomber. **Accounting**. Fifth Edition, 2001.
- Haholu, M. Bülent. "Anonim Ortaklıkların Kendi Hisse Senetlerini Satın Alması", **SPK Ortaklıklar Finansmanı Dairesi Yeterlilik Etüdü**, Ankara, 2000.
- Karahan, Sami. "Oydan Yoksun İmtiyazlı Paylar", **BATİDER**, Cilt:XVIII, Sayı:3, 20-64, 1996.
- Karayalçın, Yaşar. "İ.B.K'da Anonim Şirketi Hukuku Alanında Yapılan Değişiklikler", **BATİDER**, Cilt:18, No:1, 1993-94.
- Karslı, Muharrem. **Sermaye Piyasası, Borsa, Menkul Kıymetler**. İstanbul, 1990.
- Kızılot, Şükrü ve saygın Eyüpgiller. **Şirketler Muhasebesi; Vergilendirilmesi, Hukuku ve Mevzuatı**. Beşinci basım. Ankara: Yaklaşım Yayınları, 1995.
- Kızılot, Şükrü. **Memleketimden Vergi Manzaraları – I**. Birinci basım. İstanbul: Sabah Kitapçılık, 1998.

- **Memleketimden Vergi Manzaraları –II** . Birinci basım. İstanbul: Sabah Kitapçılık, 2000.
- Kışalıt, Yunus. **Şirketler Muhasebesi**. Altıncı basım, İstanbul: Beta Yayınları, 2000.
- Kotar, Erhan ve Şükrü Dokur. **İşletmelerin Mali İşlemleri ve Muhasebesi**. Birinci basım. İstanbul: Alfa Basım Yayım, 2002.
- Marshall, David., Monus Wayne and Daniel Wiele. **Accounting What The Numbers Mean** Fifth Edition, 2002.
- Muğan, Can Şınga ve Nazlı Akman, **Principles Financial Accounting**. Akademi Yayınları, 2001.
- Namer, N.Fusun. **Anonim Ortaklıklarda Oydan Yoksun Paylar**. Birinci basım. İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım, 1994.
- Oktayer, Nagihan. “Kar Zarar Ortaklığı Belgelerinin Hukuki Niteliği ve Gelir ve Kurumlar Vergisi Karşısındaki Durumu”, **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı:147. 142 – 148.
- Olgaç, Kolgay. “Oydan Yoksun Hisse Senetleri”, **SPK Ortaklıklar Finansmanı Dairesi Yeterlilik Etüdü**, Ankara, 2000.
- Özel Salih. “Bedelsiz Hisse Senetlerin Kaynağı ve Muhasebeleştirilmesi”, **Yaklaşım Dergisi** 5, 58: 29-32, Ekim 1997.
- Öztan, Fırat. **Kıymetli Evrak Hukuku**. İkinci basım. Ankara: Turhan Kitapevi, 1997.
- Özyılmaz, Namık. “Anonim Şirketlerde Hisse Senetleri Rehninin Hukuki ve Mali Sonuçları”, **Ankara SMMMO Bülteni**, Yıl:9, Sayı:113-114: 17-20, Temmuz-Ağustos 2000.
- Sevim, Şerafettin. **Şirketler Muhasebesi**. İkinci basım. Kütahya: Hizmet Ofset, 1996.
- Soydan, Hakkı ve Ali Ildır. **Şirketler Muhasebesi**. Dördüncü basım. İstanbul: Alfa Yayınları, 2000.
- Sümer, Ayşe. **Türk Sermaye Piyasaları Hukuku**. İkinci basım. İstanbul: Alfa, 1999.
- Şakar, Ünal. **Sermaye Piyasası**. Eskişehir, 1998.
- Şengül, Selami. “Sermaye piyasası Temel Kavramlar ve Kuramlar”, **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı:190, Haziran 1997.
- Taşkan, Y.Ziya. “Şirketlerde Sermaye Taahhüdünü Yerine getirmeyenlere Uygulanabilecek Yaptırımlar”, **Yaklaşım Dergisi** 7, 81: 140-144, Eylül 1999.

Tenker, Nejat. **Finansal Muhasebe**. İkinci basım. Ankara: Gazi Kitapevi, 1999.

Tuncer, Selehaddin. **Türkiye’de Sermaye Piyasaları**. İstanbul, 1985.

Turhan, Onur. “ERDEMİR Bir KİT Değildir”, **Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Yıl:31, 37- 40,Ocak 1994.

Ünalın, Sedat. “Limited ve Anonim Şirketlerde Sermaye Taahhüdü, Ödenmesi, Ödemeyenlerin Durumu ve Muhasebe İşlemleri”, **Yaklaşım Dergisi** 4, 47: 8-14, Kasım 1996.

Ürel, Gürol. “Bedelsiz Hisseler”, **Vergi Dünyası**, Sayı:235, Mart 2001.

Williams, John., Suzan Haka., Mark Bettner and Robert Megs. **Financial A Managerial Accounting**, 2002.

Yağmurlu, Duran. **Muhasebe Sistemi ve TDHP Açıklamaları**. İstanbul, 1997.

Yurtman (Demir), Nevin. **Anonim Ortaklıklar ve Vergi Hukuku Yönünden İç Kaynaklardan Sermaye Arttırımı**. İstanbul, 1997.

Türk Ticaret Kanunu

SPKn’nın Seri:I No:26. “Hisse Senetlerinin Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği”.

Yürürlükten Kaldırılan; Seri:I No:15. “Oydan Yoksun Hisse Senetlerine İlişkin Esaslar Tebliği”

SPKn’nın ,Seri:I No:30. “Oydan Yoksun Hisse Senetlerine İlişkin Esaslar Tebliği”

SPKn’nın , Seri:I No:5. “Hisse Senetlerinin Şekil Şartlarına İlişkin Tebliğ”

Yürürlükten Kaldırılan; Seri:III No:11. “Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar’da Öngörülen Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgeleri Çıkarılmasına Dair Tebliğ”

SPKn’nın , Seri:III No:27. “Kar ve Zarar Ortaklığı Belgelerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliği”

SPKn’nın, Seri:III No:10 “Katılma İntifa Senetlerinin İhraçlarına İlişkin Esaslar Tebliği”

www.erdemir.com.tr

www.spk.gov.tr

www.yargitay.gov.tr