

TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI

BİRİKİMLİ OY YÖNTEMİ

Doktora Tezi

AYHAN BAKIR

Ankara-2021

TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI

BİRİKİMLİ OY YÖNTEMİ

Doktora Tezi

Ayhan BAKIR

Tez Danışmanı

Prof. Dr. Kemal ŞENOCAK

Ankara-2021

TEZ ONAY SAYFASI

TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
(ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI)

BİRİKİMLİ OY YÖNTEMİ

DOKTORA TEZİ

Tez Danışmanı

Prof. Dr. Kemal ŞENOCAK

TEZ JÜRİSİ ÜYELERİ

Adı ve Soyadı

- 1- Prof. Dr. Kemal ŞENOCAK
- 2- Prof. Dr. Mehmet ÖZDAMAR
- 3- Prof. Dr. Hayrettin ÇAĞLAR
- 4-Doç. Dr. Burçak YILDIZ
- 5-Dr. Öğr. Üyesi Murat GÜREL

İmzası

Tez Savunması Tarihi

25.12.2020

TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Bu belge ile, bu tezdeki bütün bilgilerin akademik kurallara ve etik davranış ilkelerine uygun olarak toplanıp sunulduğunu beyan ederim. Bu kural ve ilkelerin gereği olarak, çalışmada bana ait olmayan tüm veri, düşünce ve sonuçları andığımı ve kaynağını gösterdiğimi ayrıca beyan ederim. (...../...../2.....)

Tezi Hazırlayan Öğrencinin

Adı ve Soyadı

Ayhan BAKIR

İmzası

.....

İÇİNDEKİLER

İÇİNDEKİLER	i
TABLolar LİSTESİ.....	x
KISALTMALAR	xi
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

Ş1. GENEL OLARAK BİRİKİMLİ OY YÖNTEMİ

I. KAVRAM.....	3
II. TANIM.....	3
III. TARİHÇE	8
IV. MEVZUATIMIZDAKİ YERİ	14
1. 2499 Sayılı Kanun Dönemi.....	14
2. 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu.....	15
3. 6102 Sayılı Kanun Dönemi.....	15
V. AMAÇ	16
VI. HUKUKİ NİTELİK.....	18
VII. ÖZELLİKLER	22
1. Genel Olarak	22
2. Müktesep Hak Özelliği Sorunu	22
3. Vazgeçilemeyen Hak Özelliği Sorunu.....	25
4. İtibari Değere Göre Birikimli Oy Kullanılması	27
5. Kanuni ve Esas Sözleşmesel Hak Özelliği Sorunu	28
6. Sonuçların Değişkenliği Özelliği	29
7. Bireysel Pay Sahipliği Hakkı.....	30
8. Seçimlerde Kullanılma Özelliği.....	31
VIII. BİRİKİMLİ OY YÖNTEMİNİN YARAR VE SAKINCALARI.....	32

1.	Birikimli Oy Yönteminin Yararları	32
A.	Demokratik Yapısı.....	32
B.	Pratik Yapısı.....	33
C.	Kurumsal Yapısı	33
D.	Ekonomik Yararı	33
E.	Adil Yapısı	34
F.	Pay Sahipleri ile Şirket Arasındaki İlişisine Etkisi.....	34
G.	Yönetim Kurulunun Çeşitliliği.....	35
2.	Birikimli Oy Yönteminin Sakıncaları.....	35
A.	Kamunun Aydınlatılması	35
B.	Hukuka Uygunluğu.....	36
C.	Yöntemi Uygulamanın Zorluğu	36
D.	Yönetim Kurulu Üyelerinin Uyumu.....	36
E.	Liyakat Sorunu	37
F.	Kontrol Savaşlarına Alet Edilmesi	37
G.	Şirket Sırlarını Saklama Zorluğu.....	39
H.	Azınlık Tahakkümü	39
IX.	BİRİKİMLİ OYUN MATEMATİKSEL OLARAK UYGULANMASI	40
1.	Klasik Formül.....	40
2.	Güncellenmiş Cole Formülü	44
3.	D'Hondt Kalanlar Tablosu Formülü	48

İKİNCİ BÖLÜM

Ş2. BİRİKİMLİ OY YÖNTEMİNE BENZER VE BİRİKİMLİ OY YÖNTEMİNİN AMACININ GERÇEKLEŞMESİNİ ZORLAŞTIRAN HUKUKİ KURUMLAR

I.	BİRİKİMLİ OY YÖNTEMİNE BENZER HUKUKİ KURUMLAR.....	52
1.	Oyda İmtiyaz.....	52
A.	Genel Olarak	52

B. Birikimli Oy Yönteminde Oyda İmtiyaz Sorunu	55
2. Grup (Yönetim Kurulunda Temsil Edilme) İmtiyazı	56
A. Genel Olarak	56
B. Grup İmtiyazının İçerdiği Haklar	57
C. Birikimli Oy Yönteminde Grup İmtiyazı Sorunu.....	60
II. BİRİKİMLİ OY YÖNTEMİNİN AMACININ GERÇEKLEŞMESİNİ ZORLAŞTIRAN HUKUKİ KURUMLAR.....	62
1. Genel Olarak	62
2. Oy Haklarının Çoğunluğuna Sahip Olmak Suretiyle Hakimiyet Tesisi.....	62
A. Genel Olarak	62
B. Oy Haklarının Hesaplanması	64
C. Birikimli Oy Yönteminin Amacının Gerçekleşmesini Zorlaştıran Yönü ...	66
3. Yönetim Kurulu Üye Sayısının Az Olması	66
A. Genel Olarak	66
B. Birikimli Oy Yönteminin Amacının Gerçekleşmesini Zorlaştıran Yönü ...	68
4. Yönetim Kurulu Üyelerinin Sınıflandırılması	71
A. Genel Olarak	71
B. Birikimli Oy Yönteminin Amacının Gerçekleşmesini Zorlaştıran Yönü ile Yarar ve Zararı	72
5. Birikimli Oy Yöntemiyle Seçilenlerin Azledilmesi	75
A. Genel Olarak	75
B. Birikimli Oy Yönteminin Amacının Gerçekleşmesini Zorlaştıran Yönü ...	76
6. Payların Artırılması ve Birikimli Oy Yönteminin Kaldırılması	77
A. Genel Olarak	77
B. Pay Artırımı Kararının Birikimli Oy Yönteminin Amacının Gerçekleşmesini Zorlaştıran Yönü	78
C. Birikimli Oy Yönteminin Kaldırılması Kararının Birikimli Oy Yönteminin Amacının Gerçekleşmesini Zorlaştıran Yönü.....	79
7. Yönetim Kurulunun Yönetim ve Temsil Yetkisinin Devri.....	79

- A. Genel Olarak 79
- B. Birikimli Oy Yönteminin Amacının Gerçekleşmesini Zorlaştıran Yönü ... 81

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

§3. BİRİKİMLİ OY HAKKI SAHİPLİĞİ VE OY KULLANIMINA İLİŞKİN TEMEL ESASLAR

I. BİRİKİMLİ OY HAKKI SAHİPLİĞİ	83
1. Genel Olarak	83
2. Pay Sahiplerinin Birikimli Oy Hakkı	84
A. Senede Bağlanmamış (Çıplak) Paylarda Birikimli Oy Hakkı Sahibi.....	84
a) Aslen Kazanılan Paylarda Birikimli Oy Hakkı Sahibi	85
b) Devren Kazanılan Paylarda Birikimli Oy Hakkı Sahibi	87
c) Kaydi Paylarda Birikimli Oy Hakkı Sahibi.....	89
aa) Genel Olarak	89
ab) Kaydi Sistem	90
ac) Kaydi Payların Devri	94
B. Senede Bağlanmış Paylarda Birikimli Oy Hakkı Sahibi	96
a) Nama Yazılı Pay Senetleri Bakımından Birikimli Oy Hakkı Sahibi.....	96
aa) Aslen İktisap Edilen Nama Yazılı Pay Senetleri.....	98
ab) Devren İktisap Edilen Nama Yazılı Pay Senetleri	98
ac) Pay Defterine Kayıt	104
b) Hamiline Yazılı Pay Senedi Bakımından Birikimli Oy Hakkı Sahibi..	112
aa) Aslen İktisap Edilen Hamiline Yazılı Pay Senetleri.....	114
ab) Devren İktisap Edilen Hamiline Yazılı Pay Senetleri	114
c) İlmühaberler	117
3. İntifa Hakkı Sahibinin Birikimli Oy Hakkı	119
II. BİRİKİMLİ OYUN KULLANIMINA İLİŞKİN TEMEL ESASLAR	122
1. Genel Kurulda Kullanılması	122
2. Genel Kurula Dışında Birikimli Oy Kullanılmasını Öngören Sistemler.....	123

A. Genel Olarak	123
B. Mektupla Birikimli Oy Kullanma Sistemi	124
C. Proxy Sistemi	125
3. Birikimli Oy Hakkının Serbestçe Kullanılması	126
4. Birikimli Oy Hakkının Payın İtibar Değeriyle Orantılı Kullanılması	128

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

§4. BİRİKİMLİ OY HAKKININ KULLANILMASI VE SINIRLANDIRILMASI

I. BİRİKİMLİ OY HAKKININ KULLANILMASI	129
1. Genel Olarak	129
2. Hak Sahibi Tarafından Bizzat Kullanılması	129
A. Senede Bağlanmamış Paylar	129
B. Senede Bağlanmış Paylar	130
a) Nama Yazılı Pay Senetleri	130
b) Hamiline Yazılı Pay Senetleri	131
c) İlmühaberler	132
C. Oyda İntifa Hakkına Sahip Olanın Birikimli Oy Hakkını Kullanması.....	132
3. Temsilci Aracılığıyla Birikimli Oy Hakkının Kullanılması	134
A. Genel Olarak	134
B. Temsil Türleri.....	135
C. Bireysel Temsilci Aracılığıyla Birikimli Oy Kullanılması	137
a) Bireysel Temsil Türleri	137
b) Bireysel Temsilin Şartları.....	138
aa) Genel Olarak	138
ab) Adi Temsilin Şartları	140
ac) Tevdi Eden Temsilcinin Şartları.....	142
c) Bireysel Temsilcinin Birikimli Oy Kullanması ve Sonuçları	143
d) Temsil Yetkisinin Sona Ermesi	145
D. Halka Açık Anonim Şirketlerde Vekaleten Birikimli Oy Kullanılması ...	147

a) Genel Olarak.....	147
b) Temsil Yetkisinin Verilmesi	148
c) Temsil Yetkisinin Kullanılması.....	149
d) Temsil Yetkisinin Sona Ermesi	150
II. BİRİKİMLİ OY HAKKININ SINIRLANDIRILMASI	150
1. Kanuni Sınır Olarak Oy Hakkının Donması.....	150
A. Iskat.....	150
a) Genel Olarak.....	150
b) Iskatın Sonuçları	153
B. Karşılıklı İştirak.....	156
a) Genel Olarak.....	156
b) Karşılıklı İştirakin Sonuçları	157
C. Şirketin Kendi Payını İktisabı	160
a) Genel Olarak.....	160
b) Şirketin Kendi Payının İktisabının Sonuçları.....	163
2. İradi Sınırlar	164
A. Oy Sözleşmeleri.....	164
a) Genel Olarak.....	164
b) Oy Sözleşmesinin Yapısı, Hüküm ve Sonuçları.....	167
B. Esas Sözleşmesel Sınırlar.....	168
a) Birikimli Oy Hakkının Özüne Dair Esas Sözleşmesel Sınırlar	168
aa) Genel Olarak	168
ab) Birikimli Oy Hakkının Kademeli Olması	169
ac) Birikimli Oy Hakkına Üst Sınır Konulması.....	170
ad) Her Pay Sahibine Bir Oy Hakkı Tanınması	170
b) Oy Hakkının Kullanımına Dair Esas Sözleşmesel Sınırlar	170
3. Birikimli Oy Hakkının Sınırlanmasının Sonuçları.....	171
A. Birikimli Oy Hakkının Kısmen veya Tamamen Kullanılmaması	171

B. Sınırlamanın Dolanılması ve Bundan Korunmanın Yolları.....	172
---	-----

BEŞİNCİ BÖLÜM

§5. TÜRK HUKUKUNDA BİRİKİMLİ OY YÖNTEMİNİN KAPSAMI VE UYGULANMA ŞARTLARI

I. BİRİKİMLİ OY YÖNTEMİNİN KAPSAMI.....	174
1. Genel Olarak	174
2. Birikimli Oy Yönteminin Zorunlu Olduğu Şirketler	175
A. Genel Olarak	175
B. Halka Açık Anonim Şirketler Bakımından.....	176
a) Genel Olarak.....	176
b) Birikimli Oyun Zorunlu Olduğu Halka Açık Anonim Şirketlerin Tespiti 179	
aa) Pay Senetlerinin Borsada İşlem Görmemesi.....	179
ab) Pay Sahiplerinin Sayısı	179
c) Birikimli Oyun Zorunlu Olduğu Halka Açık Anonim Şirketlerin Yükümlülüklerini Yerine Getirmemesinin Sonuçları	182
d) Birikimli Oyun Zorunlu Olduğu Halka Açık Anonim Şirketlerin Öngörülen Şartları Yitirmesi.....	183
C. Halka Açık Olmayan Anonim Şirketler Bakımından.....	183
3. Birikimli Oy Yönteminin Zorunlu Olmadığı Şirketler.....	184
A. Halka Açık Olan Anonim Şirketler Bakımından	184
B. Halka Açık Olmayan Anonim Şirketler Bakımından.....	185
II. BİRİKİMLİ OY YÖNTEMİNİN UYGULANMA ŞARTLARI	186
1. Birikimli Oy Hakkının Doğması	186
2. Birikimli Oy Kullanma Usulü.....	188
A. Genel Olarak	188
B. Oy Kullanma Türleri ve Uygulanması.....	188
a) Türleri.....	188
aa) Açık Oylama	188

ab) Gizli Oylama	189
b) Uygulanması.....	189
aa) Genel Olarak	189
ab) Fiziki Ortamda Yapılan Genel Kurul Toplantılarında.....	190
ac) Elektronik Ortamdan Katılınan Genel Kurul Toplantılarında	191
3. Birikimli Oy Yöntemini Uygulayacak Şirket Bakımından Uygulanma Şartları	192
A. Esas Sözleşmede Düzenleme	192
a) Genel Olarak.....	192
b) Birikimli Oy Kullanılması Hakkında Açık Hüküm Düzenlenmesi.....	193
c) Grup ve Oy İmtiyazlarının Öngörülmemiş Olması	194
aa) Grup İmtiyazı	194
ab) Oy Hakkında İmtiyaz.....	196
d) Sabit Yönetim Kurulu Üye Sayısı	197
e) Yönetim Kurulu Üyelerinin Tamamının Aynı Genel Kurul Toplantısında Seçilmesi.....	199
B. Kamuya Açıklama	202
4. Birikimli Oy Yöntemini Uygulayacak Kişi Bakımından Uygulanma Şartları	203
A. Genel Olarak	203
B. Bildirim Yapılması	203
a) Bildirimin Amacı.....	203
b) Bildirimin Hukuki Niteliği.....	204
c) Bildirimin Tarafları.....	205
d) Bildirimin Şekli	205
e) Bildirimde Bulunulma Süresi.....	206
f) İlgililerin Bildirimden Haberdar Olması.....	206
g) Bildirimde Bulunulmasının Sonuçları ve İstisnaları.....	207
C. Çağrı Yoluyla Vekalet Toplayanlar İçin Uygulanma Şartları.....	209

SONUÇ	210
KAYNAKÇA	217
ÖZET	243
ABSTRACT	244



TABLULAR LİSTESİ

Tablo 1.1: Düz oy yönteminde yönetim kurulu üye seçimi

Tablo 1.2: Birikimli oy yönteminde yönetim kurulu üye seçimi

Tablo 1.3: *D'Hondt* kalanlar tablosunda seçilebilecek azami üye sayısı

Tablo 1.4: İki'den fazla pay grubunun olduğu şirkette bunların seçebileceği üye sayısının *D'hont* kalanlar tablosuyla hesaplanması

Tablo 1.5: İki'den fazla pay grubunun olduğu şirkette bunlardan bazılarının oy sözleşmesi yapması halinde seçilebilecek üye sayısının *D'hont* kalanlar tablosuyla hesaplanması

Tablo 2.1: Yönetim kurulu üye sayısının artması ile pay sahiplerinin temsil oranı ilişkisi

KISALTMALAR

ABD	Ankara Barosu Dergisi
AEEL	American and English Encyclopaedia of Law
AHBVÜHFD	Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
AktG	Aktiengesetz
Annual Rev.	Annual Review of Financial Economics
AnÜHFD	Anadolu Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
Ark. L. Rev.	Arkansas Law Review
AÜEHFD	Atatürk Üniversitesi Erzincan Hukuk Fakültesi Dergisi
AÜHFD	Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
BanK	5411 sayılı Bankacılık Kanunu
BATIDER	Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
Bd.	Band
bkz.	Bakınız
Bus. Law.	Bussines Law
BYU L. Rev.	Brigham Young University Law
C.	Cilt
Cath. U. L. Rev.	Catholic University Law Review
CLR	Cornell Law Review
Colum. L. Rev.	Columbia Law Review
CWR Law Rev.	Case Western Reserve Law Review
Çev.	Çeviren

ÇÜSBED	Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi,
Del. J. Corp. L.	Delaware Journal of Corporate Law
DEÜHFD	Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
Dick. L. Rev.	Dickinson Law Review
Diss.	Dissertation
Duke L. J.	Duke Law Journal
DÜHFD	Dicle Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
E. Asia L. Rev.	The East Asia Law Review
EGKS	Elektronik Genel Kurul Sistemi
EGKS Yön.	Anonim Şirketlerde Elektronik Ortamda Yapılacak Genel Kurullara İlişkin Yönetmelik
ERÜHFD	Erciyes Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
eSerPKn	2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
eTTK	6267 sayılı Türk Ticaret Kanunu
Eur. Bus. L. Rev.	European Business Law Review
EÜHFD	Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
EÜİİBFD	Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi
FLR	Fordham Law Review
GK Yön.	Anonim Şirketlerin Genel Kurul Toplantılarının Usul ve Esasları ile Bu Toplantılarda Bulunacak Gümrük ve Ticaret Bakanlığı Temsilcileri Hakkında Yönetmelik
GÜHFD	Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
HAAŞ-Tebliğ	Sermaye Piyasası Kanununa Tabi Anonim Ortaklıkların Genel Kurullarında Birikimli Oy Kullanımına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliği'ni (Seri: IV, No: 29)
H.	Heft

Harv. J. on Legis.	Harvard Journal on Legislation
Harv. L. Rev.,	Harvard Law Review
HD.	Hukuk Dairesi
HMK	6100 sayılı Hukuk Muhakemesi Kanunu
HÜHFD	Hacettepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
HLR.	Houston Law Review
Hrsg.	Herausgeber
Ill. L. Rev.	Illinois Law Review
Ind. L.J.	Indiana Law Journal
İkt. Mal.	İktisat ve Maliye Dergisi
İNÜHFD	İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
İsvBK	İsviçre Borçlar Kanunu
İPSÖK	İmtiyazlı pay sahipleri özel kurulu
İTÜSBD	İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi
İÜHFM	İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası
JLE.	The Journal of Law and Economics
J. Marshall J. Prac. & Proc.	The John Marshall Journal of Practice and Procedure
K.	Karar
HAOAŞ-Tebliğ	Halka Açık Olmayan Anonim Şirketlerin Genel Kurullarında Birikimli Oy Kullanımına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ
Kayıt Tebliği	Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ (II-13.1)
KHK	Kanun Hükmünde Kararname
KİSYFÖİK	7262 sayılı Kitle İmha Silahlarının Yayınlanmasının Finansmanının Önlenmesine İlişkin Kanun

KoopK	1163 sayılı Kooperatifler Kanunu
LLR.	Louisiana Law Review
m.	Madde
MBCA	Model Business Corporation Act
MD	Mevzuat Dergisi
Miami L. Rev.	University of Miami Law Review
Minn. L. Rev.	Minnesota Law Review
MKK	Merkezi Kayıt Kuruluşu
MKK Yön.	Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik
Mo. L. Rev.	Missouri Law Review
MS	Management Science
MÜHAD	Marmara Üniversitesi Hukuk Araştırmaları Dergisi
MÜHFAD	Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi
M. Ü. İİBFD	Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi
N. M. L. Rev.	New Mexico Law Review
No.	Numara
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
OR	Obligationenrecht
Rev.	Review
RG.	Resmî Gazete
RIW	Recht der Internationalen Wirtschaft
RKHK	4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun
Rn.	Randnummer

s.	Sayfa
S.	Sayı
S. C. L. Rev.	South Carolina Law Review
San Diego L. Rev.	San Diego Law Review
SerPKn	6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
Seton Hall L. Rev.	Seton Hall Law Review
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
ss.	Sayfa aralığı
SSKD	Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi
Stud. Bus. & Econ.	Study Business and Economics
SÜHFD	Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
T.	Tarih
TAAD	Türkiye Adalet Akademisi Dergisi
TBBD	Türkiye Barolar Birliği Dergisi
TBK	6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu
TD.	Ticaret Dairesi
TFM	Ticaret ve Fikri Mülkiyet Hukuku Dergisi
THD	Terazi Hukuk Dergisi
The Buff. L. Rev.	The Buffalo Law Review
TMK	4721 sayılı Türk Medeni Kanunu
TSY	Ticaret Sicil Yönetmeliği
TTK	6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
U. Chi. L. Rev.	The University of Chicago Law Review
U. Ill. L. Rev.	University of Illinois Law Review
U. Pa. J. Bus. L.	University of Pennsylvania Journal of Business Law

U. Pa. L. Rev.	University of Pennsylvania Law Review
U. Pitt. L. Rev.	University of Pittsburgh Law Review
USAD	Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi
U. T. Fac. L. Rev.	University of Toronto Faculty of Law Review
Ucla L. Rev.	Ucla Law Review
Utah L. Rev.	Utah Law Review
Vand. L. Rev.	Vanderbilt Law Review
vb.	Ve benzeri
vd.	Ve devamı
Vekalet Tebliği	Sermaye Piyasası Kurulu'nun hazırladığı Vekaleten Oy Kullanılması ve Çağrı Yoluyla Vekalet Toplanması Tebliği (II-30.1)
Vol.	Volume
vs.	Ve saire
Wash. & Lee L. Rev.	Washington and Lee Law Review
Wis. L. Rev.	Wisconsin Law Review
W. Va. L. Rev.	West Virginia Law Review
Y.	Yıl
YHGK	Yargıtay Hukuk Genel Kurulu



GİRİŞ

Anonim şirkette çoğunluk karşısındaki azınlık pay sahiplerinin yönetim kuruluna üye seçimi en önemli konulardan biridir. Zira azınlık, çoğunluğun belirleyici olduğu yönetime sesini duyurup menfaatlerinin burada dikkate alınmasını istemektedir. Bunun da kuşkusuz en güvenilir yolu, azınlığın yönetim kuruluna üye seçmesidir. Bunun için ise grup imtiyazı, oyda imtiyaz ve birikimli oy gibi çeşitli hukuki kurumlar bulunmaktadır.

Birikimli oy, kural olarak yönetim kurulu üye seçiminde kullanılan bir yöntemdir. Bu yöntemde pay sahipleri, sahip olduğu oy ile seçilecek yönetim kurulu üye sayısı çarpımı sonucunda elde edilen rakam kadar birikimli oy hakkını haiz olmaktadır. Sahip olunan birikimli oy hakkı, istenildiği şekilde dağıtılabilir. Böylece azınlık, tüm oylarını en azından bir adaya vererek yönetim kuruluna bir üye seçme imkanına sahip olabilir.

Birikimli oy yöntemi demokratik ve pratik olup; ekonomik açıdan büyük öneme sahiptir. Bu anlamda azınlığın yönetimde temsiline bir fırsat vermesi, birikimli oyun demokratik yapısı olduğunu göstermektedir. Birikimli oyda, düz oyda olduğu gibi tüm üyeler için ayrı ayrı oylama yapılmaması, sadece tek seferde seçim sürecinin tamamlanması bunun pratik yapısına işaret etmektedir. Azınlığın şirkette daha etkili olması sebebiyle ve ekonomik parametrelerin de gösterdiği üzere, yatırımcıların birikimli oy uygulanan anonim şirketleri tercih etmesi ise bunun ekonomik önemi ile ilgilidir.

Birikimli oyun önemine rağmen Türk hukuk öğretisinde bu konuda yeterince çalışma yapılmamıştır. Bu çalışmada birikimli oya ilişkin mevzuattaki düzenlemeler ve özellikle Amerikan öğretisi ile uygulamasındaki fikirler değerlendirilip tartışılıp bunlara çözüm önerileri sunulmuştur. Ayrıca birikimli oy, oy hakkının bir türü olması sebebiyle oy hakkına ilişkin konular niteliğine uygun düştüğü ölçüde birikimli oy için de geçerlidir. Dolayısıyla da bu çalışmada oy hakkı ile ilgili İsviçre, Alman ve Türk hukukundaki hususlar (oy hakkının hukuki niteliği, özellikleri, sahipliği, kullanılması gibi), birikimli oy bakımından da incelenmeye çalışılmıştır.

Çalışma, beş ana bölümden oluşmaktadır. Birinci bölüm “Genel Olarak Birikimli Oy Yöntemi” başlığı altında; birikimli oy kavramı, tanımı, amacı, tarihi gelişimi, mevzuatta düzenlenmesi, hukuki niteliği, özellikleri, yararları, sakıncaları ve matematiksel olarak uygulanması üzerinde durulmuştur.

“Birikimli Oy Yöntemine Benzer ve Birikimli Oy Yönteminin Amacının Gerçekleşmesini Zorlaştıran Hukuki Kurumlar” başlığını taşıyan ikinci bölüm ise ikiye ayrılarak incelenmiştir. Bunlardan birincisi olan “Birikimli Oy Yöntemine Benzer Hukuki Kurumlar” kısmında oyda imtiyaz ve grup imtiyazı konuları ele alınmıştır. “Birikimli Oy Yönteminin Amacının Gerçekleşmesini Zorlaştıran Kurumlar” başlığını taşıyan ikinci kısmında ise birikimli oyun uygulanmasını kısmen ya da tamamen engelleyen hukuki konular incelenmiştir. Bu bağlamda; oy haklarının çoğunluğuna sahip olmak suretiyle hakimiyet tesisi, yönetim kurulu üye sayısının az olması, birikimli oyla seçilenlerin sınıflandırılması, azli, sermaye artırımı ve birikimli oy yönteminin kaldırılması, yönetim ve temsil yetkisinin devri konuları açıklanmaya çalışılmıştır.

Çalışmanın üçüncü bölümü “Birikimli Oy Hakkı Sahipliği ve Oy Kullanımına İlişkin Temel Esaslar”da birikimli oy hakkına sahip olanlar tespit edilmeye çalışılmıştır. Bu anlamda, pay sahipleri ve oyda intifa hakkına sahip olanların birikimli oy hakkını haiz olacağı ortaya konulmuştur. Birikimli oy hakkının kullanımına ilişkin temel esaslar kapsamında bahsedilen oyun genel kurulda, serbestçe ve itibari değeriyle orantılı kullanılması konuları ele alınmıştır.

“Birikimli Oy Hakkının Kullanılması ve Sınırlandırılması” başlıklı dördüncü bölümde, birikimli oy hakkını haiz olan pay ya da intifa hakkı sahibinin bunu bizzat veya temsilci aracılığıyla kullanması konu edinilmiştir. Birikimli oy hakkının sınırlandırılması kapsamında ise kanuni ve iradi sınırlar incelenmiştir. Kanuni sınır olarak; ıskat, karşılıklı iştirak, şirketin kendi payını iktisabı konuları üzerinde durulmuştur. İradi sınır olarak ise oy sözleşmeleri ve esas sözleşmesel sınırlar araştırılmıştır. Kanuni ve iradi sınırların birikimli oy kullanımına etkileri, sonuç olarak irdelenmeye çalışılmıştır.

Çalışmanın son bölümü olan “Birikimli Oy Yönteminin Kapsamı ve Uygulanma Şartları” başlıklı beşinci bölümde, birikimli oyun zorunlu ve iradi olarak uygulandığı anonim şirketler ile yönetim kurulu seçimlerinde uygulanacağı belirtilmiştir. Ayrıca bu bölümde birikimli oy hakkının doğması, kullanılma usulü üzerinde durulmuştur. Birikimli oyu uygulayacak şirketler ve kişiler bakımından uygulanma şartları incelenmiştir.

Birikimli oy hakkının yapısı, kullanımı, sınırlandırılması ve uygulanmasına dair incelenen konuların değerlendirilip, çözümlerin ortaya konulmasını amaçlayan “Sonuç” bölümü ile bu çalışma tamamlanmaktadır.

BİRİNCİ BÖLÜM

Ş1. GENEL OLARAK BİRİKİMLİ OY YÖNTEMİ

I. KAVRAM

Birikimli oy, Türk hukuk öğretisinde birden fazla kavram ile ifade edilmiştir. Birikimli oy yerine “oransal oy”, “toplu oy”¹, “birleşik oy”, “oyların yığılması” ve “birikmiş oy” gibi terimler kullanılmıştır².

Aşağıda ele alınacağı üzere birikimli oy yöntemini ABD’de ilk kez ileri süren *John Stuart Mill* ise “*personal representation*” ve “*equal representation of minorities*” olarak adlandırmıştır³. *Mill*’in kullandığı ifadeler sırayla “kişisel temsil” ve “azınlığın eşit temsili” olarak Türkçe’ye çevrilebilir. Ancak bahsedilen kavram, Amerika’da gerek öğretilerde gerekse mevzuatta “*cumulative voting*” olarak kullanılmaktadır. Bunun dilimizdeki karşılığı, “birikimli oy”, “kümülatif oy” ya da “toplu oy” dur.

Bu çalışmada Türk hukuk öğretisinde ve mevzuatında benimsendiği üzere “birikimli oy” ifadesinin kullanılması tercih edilmiştir.

II. TANIM

Düz oy (klasik ya da yaygın oy “*straight voting*”) yönteminde kural olarak pay sahipleri şirketteki pay oranı ve esas sözleşmede öngörülen kadar oy sayısına sahiptir. Düz oy yönteminde yönetim kurulu üye seçimi yapılırken oy sahipleri veya temsilcileri, her bir aday için ayrı ayrı oy kullanmaktadır⁴. Başka bir anlatımla sahip olunan oylar, her

¹ *Okutan Nilsson, Gül*: “Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Birikimli Oy Kullanımı”, *Bilgi Toplumunda Hukuk, Ünal Tekinalp’e Armağan*, C. 1, Beta Yayıncılık: İstanbul, 2003, s. 563.

² *Çeker, Mustafa*: “Anonim Ortaklıklarda Pay Sahiplerinin Yönetime Katılması”, *ÇÜSBED*, C. 13, S. 1, 2004, s. 39; *Kocaoğlu, Necip Kağan*: “Anonim Şirketlerde Birikimli Oy Kullanımı”, *ABD*, Nisan-2010, s. 106.

³ *Campbell, Whitney*: “The Origin and Growth of Cumulative Voting for Directors”, *Bus. Law.*, Vol. 10, Nisan-1955, s. 3.

⁴ *Shao, Ching-Ping/ Tseng, Wang-Ruu*: “The Evolution of Taiwan Company Law: A Focus on the Blockholder Centric Model”, *Private Law in China and Taiwan: Legal and Economic Analyses*, Cambridge: Cambridge University Press, 2016, s. 276; *Bhagat Sanjai/ Brickley, James A.*: “Cumulative Voting: The Value of Minority Shareholder Voting Rights”, *JLE.*, Vol. 27, 1984, s. 339; *Steeffel, Ernest C./ Bernard von Falkenhausen*: “New German Stock Corporation Law”, *CLR*, Vol. 52, No. 4, 1966-1967, s. 541.

bir üyelik için yeniden kullanılmaktadır. Seçim sonucunda en fazla oyu alanlar, yönetim kurulu üyesi olarak atanmaktadır⁵.

Düz oy yönteminde her bir üyelik için ayrı seçim yapıldığından normal şartlarda, sadece çoğunluğun seçtiği kişiler üye olarak atanmaktadır⁶. Bu nedenle azınlığın oy verdiği adayların seçilmesi düşük ihtimaldir. Sonuç olarak demokrasinin eleştirilen en önemli kusurlarından biri olan azınlığın çoğunluk karşısında dikkate alınmaması, düz oy yönteminde de varlığını sürdürmektedir.

Birikimli oy yönteminde, düz oyun aksine her bir yönetim kurulu üyeliği için ayrı ayrı seçim yapılmamaktadır⁷. Birikimli oyda tüm üyelikler için tek bir seçim yapılmaktadır⁸. Bu seçimde pay sahipleri, oylarını tüm adaylar arasında istediği gibi dağıtabilir⁹. Örneğin pay sahipleri, tüm oylarını tek bir adaya verebilir ya da bunlar arasında eşit olarak paylaşabilir¹⁰. Oylama sonucunda, en fazla oyu alandan en az alana doğru sıralama yapılır ve baştan sona doğru seçimi yapılan üyelik sayısı kadar, adaylar yönetim kuruluna atanmaktadır¹¹.

Öğretide birikimli oy yönteminin birçok tanımı yapılmıştır. Kimi yazarlar bunun demokratik yönünü ön plana çıkarırken, kimileri de matematiksel açıdan tanımlama yapmıştır. Aşağıda ele alınacağı üzere birikimli oy hem siyasi seçimlerde hem de ticaret şirketleri için uygulanan bir yöntemdir¹².

⁵ *Okutan Nilsson*, s. 569-570.

⁶ *Okutan Nilsson*, s. 570.

⁷ Nitekim Kaliforniya Eyalet Mahkemesi, bir uyuşmazlıkta yönetim kurulu üyelerinin ayrı ayrı seçilmesini birikimli oy yöntemine aykırı olarak değerlendirmiştir. Her bir üye için ayrı ayrı yapılan seçimlerin geçersizliğine ve sadece bir seçim ile tüm üyelerin belirlenmesine hükmetmiştir [Wright v. Central California Water Co. 67 Cal. 532, 1885 (<https://cite.case.law/cal/67/532/>, ET. 07.09.2020)].

⁸ Berger, Don: "Shareholder Rights under the German Stock Corporation Law of 1965", FLR, Vol. 38, No. 4, May 1970, s. 715; Şener, Oruç Hami: Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku, 3. Baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2017, s. 509; Magrath, Joseph Walker: "Cumulative Voting", AEEL, Vol. 8, New York: 1887, s. 494 vd.

⁹ Dozier, James M.: "Corporations- Voting Rights- Classification of Board to Defeat Cumulative Voting", LLR., Vol. 16, 1956, s. 566; Çamoğlu, Ersin/ Poroy, Reha/ Tekinalp, Ünal: Ortaklıklar Hukuku I, 13. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2014, s. 506-507; Ballantine, Henry Winthrop: Ballantine's Manual of Corporation Law and Practice - A Treatise on the Principles of Corporation Law Practical Directions on Organization Corporate Forms, 1930, s. 574; Pulaşlı, Hasan: Şirketler Hukuku Genel Esaslar, 4. Baskı, Ankara: Adalet Yayınevi, 2016, s. 539; Karasu, Rauf: "Anonim Şirketlerde Pay Sahiplerinin Yönetime Katılma Yöntemleri", USAD, C. 9, S. 43, 2016, s. 1910; Şener, s. 509; McKaskle, Paul L.: "Of Wasted Votes and No Influence: An Essay on Voting Systems in the United States", HLR., Vol. 35, 1998, s. 1150; Bhagat / Brickley, s. 339.

¹⁰ Trup, Aaron David: "Cumulative Voting and Classified Directorates", W. Va. L. Rev., Vol. 64, 1962, s. 326; Bilgili, Fatih/ Demirkapı, Ertan: Şirketler Hukuku, 9. Baskı, Bursa: Dora Yayınları, 2013, s. 502; Şener, s. 509.

¹¹ Şener, s. 509; Okutan Nilsson, s. 570.

¹² Glasser, Gerald J.: "Game Theory and Cumulative Voting for Corporate Directors", MS, Vol. 5, No. 2, 1959, s. 151 vd.; Okutan Nilsson, s. 564.

Geniş anlamda birikimli oy yöntemi, pay sahiplerine sermayeleri oranında şirkette temsil edilme fırsatı sağlayan demokratik seçim usulüdür¹³. Bu yöntem, azınlığa yönetim kurulunda temsil edilme imkânı vermektedir¹⁴. *Tekinalp* birikimli oyu; “*oy sahibi verdiği bir oyun, tüm üyeler için değil de adını belirttiği üye veya üyeler için, üye tam sayısı miktarında sayılmasını sağlar*” şeklinde tanımlamıştır¹⁵. *Çeker* birikimli oy yöntemini şöyle ifade etmiştir; “*genel kuruldaki seçim kararlarında bir pay sahibinin kullanacağı oyları, her bir üyelik için ayrı ayrı vermek yerine bir veya birkaç adayda birleştirerek kullanması esasına dayanır.*”¹⁶. *Üçışık ve Çelik*’e göre ise “*azınlıktaki ortakların bir araya gelerek oylarını bir veya birkaç aday için kullanabilmelerine imkân tanıyan*” yönteme, birikimli oy yöntemi denir¹⁷. Küçük pay sahiplerinin oy haklarını, kazanacağını ümit ettikleri aday ya da adaylara vermeleri sonucunda bunların seçilme ihtimalini artıran aracın hukuki ifadesine birikimli oy yöntemi denilebilir¹⁸.

Matematiksel tanım olarak birikimli oy yöntemi; pay sahiplerinin, oy sayısı ile seçilecek üye sayısının çarpımı kadar oy hakkı sağlayan bir yöntemdir¹⁹. Örneğin pay

¹³ *Karasu*, s. 1910; *Trup*, s. 326.

¹⁴ *Glazer*, Amihai / *Glazer*, Debra G. / *Grofman*, Bernard.: “Cumulative Voting in Corporate Elections: Introducing Strategy into the Equation”, *S. C. L. Rev.*, Vol. 35, 1984, s. 296; *Aiwu, Zhao/ Alex, Brehm*: “Cumulative Voting and the Tension between Board and Minority Shareholders”, 62. Annual Meeting, NYSEA Proceedings, Vol. 2, New York, 2009, s. 102-103; *Dalebout*, Richard S.: “Cumulative Voting for Corporation Directors: Majority Shareholders in The Role of a Fox Guarding a Hen House”, *BYU L. Rev.*, 1989, s. 1199; *Sobieski*, John G.: “In Support of Cumulative Voting”, *Bus. Law*, Vol. 15, 1960, s. 316; *Şener*, s. 509; *Murray*, John E.: “A Threat to Cumulative Voting”, *Cath. U. L. Rev.*, Vol. 6, 1956, s. 124; *Tepeli*, Hasan: “Yeni Türk Ticaret Kanunu’na Göre Anonim Şirketlerde Birikimli Oy Kullanma Yöntemi”, *Mali Çözüm Dergisi*, Mayıs/ Haziran-2013, s. 119.

¹⁵ *Tekinalp*, Ünal: *Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku*, 4. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2015, N. 14-54’ten naklen.

¹⁶ *Çeker*, s. 39’ten naklen.

¹⁷ *Üçışık*, Güzin/ *Çelik*, Aydın: *Anonim Ortaklıklar Hukuku*, C. 1, Ankara: Adalet Yayınevi, 2013, s. 304’ten naklen.

¹⁸ *Baums*, Theodor: “General Meetings in Listed Companies – New Challenges and Opportunities, Company Law Reform in OECD Countries A Comparative Outlook of Current Trends, Stockholm/Sweden”, *Company Law Reform in OECD Countries A Comparative Outlook of Current Trends*, 7-8.12.2000, s. 12. Bu yüzden genellikle çoğunluk pay sahipleri düz oy yöntemini, azınlık ise birikimli oy yönteminin uygulanmasını istemelidir. Çünkü tam hakimiyet kurmak veya bu durumu kaybetmemek için düz oy çoğunluğun lehine, azınlığın ise aleyhinedir (*Dalebout*, s. 1200).

¹⁹ *Stephan*, Edmund A.: “Cumulative Voting and Classified Boards: Some Reflections on Wolfson v. Avery”, *Notre Dame Law.*, Vol. 31, 1956, s. 354; *Bowes*, Harlowe E. / *De Bow*, Ledlie A.: “Cumulative Voting at Elections of Directors of Corporations”, *Current Legal Thought*, Vol. 3, 1937, s. 615; *Bowes*, Harlowe E. / *De Bow*, Ledlie A.: “Cumulative Voting at Elections of Directors of Corporations”, *Minn. L. Rev.*, Vol. 21, 1937, s. 351-352 (anılış: *Bowes/ De Bow*, Cumulative); *Glazer/ Glazer/ Grofman*, s. 296, dip. 4; *Cole*, Arthur T.: “Legal and Mathematical Aspects of Cumulative Voting”, *S. C. L. Rev.*, Vol. 2, 1949, s. 225; *Baums*, s. 12, dip. 62; *Kim*, Hye-Sung: “Corporate Elections and Shareholder Proposal Rights: from Case Studies in South Korea”, *E. Asia L. Rev.*, Vol. 7, 2012, s. 282-283; *Dalebout*, s. 1204; *Kocaoğlu*, 106; *Steadman*, Charles W. / *Gibson*, George D.: “Cumulative Voting – Removal, Reduction and Classification of Corporate Boards”, *U. Chi. L. Rev.*, Vol. 22, 1954-1955, s. 755; *Kayıhan*, Şaban: “Türk Hukukunda Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Azınlığın Yönetime Girmesi İmkânı: Birikimli Oy”, *Manas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, C. 15, 2005, s. 91; *Tepeli*, 119; *Çeker*, s. 39; *Coyle*, John F.: “Altering Rules, Cumulative Voting, and Venture Capital”, *Utah L. Rev.*, No. 4, 2016, s. 598; *Okutan Nilsson*, s. 564; *Dunlavy*, Colleen. A.: “Social Conceptions of the Corporation: Insights from the History of Shareholder

sahibinin 10 adet oyu var ve 7 adet yönetim kurulu üyesi seçilecekse bu kişinin birikimli oy sayısı, $10 \times 7 = 70$ 'tir. Bu yöntemde pay sahibi, genel kurulda yönetim kurulu üyesinin seçimi için oylarını belirli bir ya da birkaç adaya verebilir²⁰. Örneğin 7 adet yönetim kurulu üyesi seçilecekse pay sahibi, oylarının hepsini tek bir adaya verebileceği gibi birden fazla aday arasında da dağıtabilir²¹.

Birikimli oy ile düz oy yöntemi arasındaki farkı, bir örnek üzerinden anlatılacak olursa; payları %70 ve %30 oranında olan iki pay sahibinin olduğu bir anonim şirkete 3 adet yönetim kurulu üyesi seçilecektir. Azınlık ve çoğunluğun desteklediği birbirinden farklı 3'er adet aday bulunmaktadır. Buna göre; seçilecek üyeler düz oy sistemine göre:

Adaylar	Oy dağılımı	Seçim sonucu
Çoğunluğun 1. adayı	70	Seçildi
Çoğunluğun 2. adayı	70	Seçildi
Çoğunluğun 3. adayı	70	Seçildi
Azınlığın 1. adayı	30	Seçilemedi
Azınlığın 2. adayı	30	Seçilemedi
Azınlığın 3. adayı	30	Seçilemedi

Tablo 1.1: Düz oy yönteminde yönetim kurulu üye seçimi

Bu durumda çoğunluğun adayları, yönetim kurulu üyeliğine seçilecektir. Ancak azınlığın adaylarından hiçbiri yönetim kurulu üyesi sıfatını alamayacaktır.

Aynı örnek birikimli oy yöntemine göre incelenirse:

Voting Rights”, Wash. & Lee L. Rev., Vol. 63, 2006, s. 1362, dip. 50; *Pulaşlı*, s. 539; *Steadman*, Charles W. / *Gibson*, George G. D.: “Should Cumulative Voting for Directors Be Mandatory – A Debate”, Bus. Law., Vol. 11, 1955, s. 9 (anılış: *Steadman/ Gibson*, Mandatory); *Şener*, s. 509; *Young*, George H.: “The Case for Cumulative Voting”, Wis. L. Rev., 1950, s. 49, dip. 2; *Üçışık/ Çelik*, s. 304 vd.; *Toraman Çolgar*, Emek: “Türk Ticaret Tasarısına Göre Oy Hakkının Özellikleri ve Kullanılması”, Prof. Dr. Rona Serozan’a Armağan, C. 2, İstanbul, 2010, s. 1733; *Karahan*, Sami/ *Huysal*, Ayşegül Sezgin: *Şirketler Hukuku*, 2. Baskı, Konya: 2013, s. 662; *Şehirli Çelik*, Feyzan Hayal: Anonim Şirketlerde Çıkar Çatışmaları Ekseninde Şirket Ele Geçirmelerine Karşı Önlemler, Ankara, 2008, s. 315; *Saka*, Zafer: Anonim Ortaklıklarda Genel Kurul, İstanbul, 2004, s. 115 vd.; *Xi*, Chao: “The Political Economy of Cumulative Voting: The Case of China”, Asian Bus. Law., Vol. 14, 2014, s. 62; *Dozier*, s. 566; *Rosenzweig*, Frances Fendler: “Protecting the Rights of Minority Shareholders in Close Corporations under the New Arkansas Business Corporation Act”, Ark. L. Rev., Vol. 44, 1991, s. 48; *Stitt*, Hubert J.: “Cumulative Voting for Corporate Directors in Ontario”, U. T. Fac. L. Rev., Vol. 14, 1956, s. 75; *Lewyn*, Michael E.: “When Is Cumulative Voting Preferable to Single-Member Districting”, N. M. L. Rev., Vol. 25, 1995, s. 198; *McKaskle*, s. 1150; *Low*, Paul: “Corporations- Cumulative Voting – Stagger System – Unconstitutional”, Miami L. Rev., Vol. 9, 1955, s. 366; *Glasser*, s. 151.

²⁰ *Rose*, Susan A.: “Optional Cumulative Voting & Staggered Terms of Directors: Is the California Climate Warming to Corporations”, San Diego L. Rev., Vol. 27, 1990, s. 476; *Tekinalp*, N. 14-54; *Okutan Nilsson*, s. 564; *Shao/ Tseng*, s. 283.

²¹ Birikimli oyun matematiksel tanımı için ayrıca bkz. Illinois Yüksek Mahkemesi, *Wolfson v. Avery et al* kararı (6 III 2d 78, 126 N.E. 2d 701, 1955).

Adaylar	Oy dağılımı	Seçim sonucu
Çoğunluğun 1. adayı	100	Seçildi
Çoğunluğun 2. adayı	100	Seçildi
Çoğunluğun 3. adayı	10	Seçilemedi
Azınlığın 1. adayı	90	Seçildi
Azınlığın 2. adayı	0	Seçilemedi
Azınlığın 3. adayı	0	Seçilemedi

Tablo 1.2: Birikimli oy yönteminde yönetim kurulu üye seçimi

Örnekte görüldüğü üzere; birikimli oy yönteminde çoğunluk 2, azınlık ise en az 1 adet yönetim kurulu üyesi seçebilecektir.

Birikimli oy tanımı ne 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda (TTK) ne de ikincil düzenlemelerde yapılmıştır²². Ancak "birikimli oyun hesaplanması" başlığını taşıyan Halka Açık Olmayan Anonim Şirketlerin Genel Kurullarında Birikimli Oy Kullanımına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ (HAOAŞ-Tebliğ) m. 4'te öğretilen matematiksel açıklama yapılmıştır²³. Birikimli oy, genel kurula katılan pay sahiplerinin veya temsilcilerinin kullanmaya yetkili olduğu oy sayısının, seçimi yapılacak yönetim kurulu üye sayısı ile çarpılması suretiyle hesaplanmaktadır (HAOAŞ-Tebliğ m. 4). Benzer bir düzenleme de "Birikimli oy yönteminin kapsamı" başlıklı Sermaye Piyasası Kanununa Tabi Anonim Ortaklıkların Genel Kurullarında Birikimli Oy Kullanımına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliği (Seri: IV, No: 29)²⁴ (HAAŞ-Tebliğ) m. 5'te mevcuttur. Birikimli oy kullanma, genel kurula katılan kişinin yönetim kurulu ve denetim kurulu üyeliği seçiminde kullanacağı oy sayısı, sahip olduğu veya vekil sıfatıyla kullanmaya yetkili olduğu oy sayısı ile seçim yapılacak yönetim kurulu ve denetim kurulu üye sayısının çarpılması suretiyle bulunan ve bu suretle ulaşılan birikimli oy sayısının tamamı bir aday için veya birden fazla adaya bölünerek kullanılabilen oy kullanma yöntemidir (HAAŞ-Tebliğ m. 5).

Mülga 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu (eSerPKn) m. 22/1-v'den birikimli oy yönteminin tanımını çıkarmak mümkündür²⁵. Bu tanım şöyledir; birikimli oy, halka açık anonim şirketlerin genel kurullarında yönetim ve denetim kurulu üyelerinin seçimlerine ilişkin kararlarda her bir üyelik için kullanılacak oy hakkının, kısmen veya

²² RG. T. 14.02.2011 S. 27846.

²³ RG. T. 29.09.2012, S. 28396.

²⁴ RG. T. 18.02.2003, S. 25024.

²⁵ RG. T. 30.07.1981, S. 17416.

tamamen bir veya birkaç üyenin seçiminde kullanılan yöntemdir (eSerPKn m. 22/1-v). Görüldüğü üzere, bu tanımda birikimli oyun matematiksel yönü eksik bırakılmıştır.

Kanaatimizce birikimli oy, sahip olunan oy sayısının seçimi yapılacak üye sayısı ile çarpımı sonucunda elde edilen sonuç kadar oy kullanma hakkını veren ve bunların dağılımını tamamen özgür bırakan bir oy yöntemidir. Bu tanım, birikimli oyun HAOAŞ-Tebliğ m. 4'teki "pay sahipleri veya temsilcilerinin" ifadesinden daha isabetlidir. Zira birikimli oy, bunlar haricinde oyda intifa hakkı sahipleri ya da bunların temsilcileri ile de kullanılabilir. Ayrıca HAAŞ-Tebliğ m. 5'teki "genel kurula katılan kişinin" muğlak ifadesinden de daha isabetlidir. Gerçekten de bakanlık temsilcisi, bağımsız denetçi veya pay sahibi olmayan yönetim kurulu üyelerinin de genel kurula katılması mümkün olmakla birlikte bunlara oy hakkı verilmemektedir. Bunun haricinde azınlığın seçim stratejisi açısından birikimli oylarını istediği gibi dağıtabilmesi, hayati öneme sahiptir. Bu durum birikimli oyun özelliğinden ziyade, unsuru olmalıdır. Aksi takdirde azınlığın etkin olma stratejisi zarara uğrayabilir. Dolayısıyla birikimli oy hakkı sahiplerinin "özgürce oy kullanması", birikimli oyun tanımında yer almalıdır. Ancak bu unsurun oy hakkının kanuni ve iradi sınırlandırmalara aykırı olduğu düşünülmemelidir. Zira kanuni sınırlandırmalar kanun koyucunun; iradi sınırlandırmalar ise birikimli oy hakkı sahibinin "iradesinin" ürünüdür.

III. TARİHÇE

Birikimli oy yöntemi, *John Stuart Mill*'in aktardığına göre; ilk kez İsveç siyaset bilimcileri tarafından ortaya atılmıştır. *Mill*, bu yönetime ilişkin ilk yasal düzenlemenin ise Danimarka Krallığı Anayasası'nda yer aldığını ifade etmiştir. Buna rağmen Amerika'da bu konunun düşünülmesine siyaset teorisyeni *Mill* vesile olmuştur²⁶.

Esasen siyasal teoriye dayanan birikimli oy yöntemi, 1861'de ABD'de ilk defa *Mill* tarafından kaleme alınan "*Representative Government*" başlıklı bir makalede incelendi²⁷. *Mill*, bu konudaki çalışmalarını geliştirdi. Bu çalışmalar, geniş kitlelere ulaştı ve bunların dikkatini çekti²⁸. Bunun haricinde *Mill*, kanaat önderleriyle güçlü iletişim

²⁶ *Campbell*, s. 3; *Rosenbaum*, David E.: "Classified Boards in Missouri", Mo. L. Rev., Vol. 32, 1967, s. 261.

²⁷ *Whetten*, Leland C.: "Cumulative Voting for Directors: Its Origin and Significance", Stud. Bus. & Econ., Feb. 1959, s. 1; *Campbell*, s. 3; *Sobieski*, s. 316; *Steadman/Gibson*, Mandatory, s. 10; *Trup*, s. 326.

²⁸ 1861 yılında *Mill*'in birikimli oy hakkında Temsilciler Meclisi'nde yaptığı konuşma hakkında bkz. *Stephan*, s. 352 vd.

kurdu. Bunlara ek olarak da *Mill*, Chicago ve New York'ta azınlığın temsilini amaçlayan sivil toplum kuruluşları kurdu²⁹.

“Temsilci Hükümet” (*Representative Government*) başlıklı makalenin ele alınmasının temel sebeplerinden biri, kurumsal aşırılıkların önüne geçmekti³⁰. Ayrıca temel sebeplerden bir diğeri de çoğunluğun karşısında azınlığın yok sayılamayacağı³¹ ve yönetimde temsil edilmesinin önemidir³².

Azınlığın hakları oranında temsil edilmesi demokrasinin önemli bir parçasıdır. *Mill*'in düşüncesi azınlığın hüküm sürmesi gerektiği değil, sadece sesini duyurabileceği veya sesi olabileceği adayları temsilci olarak seçebilmesidir. *Mill* haklı olarak, yönetimin tamamının azınlık tarafından belirlenmesini de demokrasiye aykırı bulmaktadır. Zira yönetim organının çoğunluğu, elbette çoğunluk tarafından belirlenmelidir. Ancak azınlığın temsili olmadan gerçek bir demokrasiden bahsedilemez, sadece demokrasinin hatalı bir görünümünden bahsedilebilir³³.

ABD'nin İllinois Eyaleti'nde, Amerikan İç Savaş'ı dönemlerinde (1861-1865) halkın siyasal açıdan ikiye bölündü ve yapılan seçimler sonucunda her bölgeden sadece bir temsilci seçildi. Bunlara ek olarak da kazanan parti oldukça az bir farkla İllinois Eyalet Meclisi'nde devamlı surette hakimiyet kurmaktaydı. Bu sebepler, uygulanan seçim yöntemlerinin geride kaldığı ve yeni yöntem arayışlarının elzem olduğu düşüncesine yol açtı³⁴. Politik seçimlerdeki bu sıkıntıların haricinde, temel olarak aynı kaynaktan beslenen ihtilaflar şirketler hukukunda da yaşanmaktaydı. Özellikle demiryolları³⁵ ile ilgili faaliyet yürüten şirketlerde, çoğunluğu oluşturan pay sahipleri, azınlığın yönetimde temsiline izin vermemekte ve bu temsil yetkisini de yapılan usulsüzlüklerle kötüye kullanmaktaydı³⁶. Aynı dönemlerde Amerikan ekonomisinde önemli yeri olan bu şirketlerdeki usulsüzlükler

²⁹ *Campbell*, s. 3.

³⁰ *Sell*, W. Edward/ *Fuge*, Lloyd H.: “Impact of Classified Corporate Directorates on the Constitutional Right of Cumulative Voting- A Critical Evaluation of the Wolfson v. Avery Problem”, U. Pitt. L. Rev., Vol. 17, 1956, s. 157.

³¹ *Gordon*, Jeffrey N.: “Institutions As Relational Investors: A New Look at Cumulative Voting”, Colum. L. Rev. 94, 1994, s. 142.

³² *Campbell*, s. 3; *Trup*, s. 326.

³³ *Sobieski*, s. 316; *Campbell*, s. 3.

³⁴ İllinois Temsilciler Meclisi için yapılan seçimlerde, kuzey kesimde Cumhuriyetçiler çoğunluğa sahipken, güneyde büyük bir seçmen kitlesine sahip olmasına rağmen Demokratlar daha baskındı. Hal böyle olunca İllinois Temsilciler Meclisi'nde Cumhuriyetçiler güneyden temsilci çıkaramamakta ve genel anlamda her iki grup orantılı olarak temsilci gönderememekteydi (*Campbell*, s. 4; *Gordon*, s. 142; *Hyneman*, Charles. S. / *Morgan* Julius D.: “Cumulative Voting in Illinois”, Ill. L. Rev. 32, 1937-1938, s. 13; *Dunn*, Charles W.: “Cumulative Voting Problems in Illinois Legislative Elections”, Harv. J. on Legis., Vol. 9, 1971-1972, s. 630).

³⁵ *Erie* Demiryolu hakkında bkz. *Campbell*, s. 5 vd.; *Whetten*, s. 4 vd.

³⁶ *Glazer/ Glazer/ Grofman*, s. 295, dip. 1; *Sell-Fuge*, s. 155-156; *Okutan Nilsson*, s. 564; *Gordon*, s. 142.

ortaya çıktığında halkın büyük tepkisini çekti³⁷. İşte bu kojektürde *Joseph Medill*³⁸, bir rapor hazırlayıp seçim bölgelerinde yeni bir seçim yapılmasını ve birikimli oy yönteminin tercih edilmesi fikrini önerdi³⁹. *Medill*'in⁴⁰ bu önerisi makul bulunup referandum yapılıncaya birikimli oy yöntemi diğer eyaletlerin de dikkatini çekti⁴¹. Birikimli oy yöntemi, Amerika'da ilk defa 1870 yılında Illinois Eyaleti'nde yasal olarak kabul edildi⁴². Illinois Anayasası'na göre birikimli oy yöntemi hem siyasal hem de ticari⁴³ seçimlerde uygulanabilirdi⁴⁴.

İllinois yargılaması ve azınlığın temsiline ilişkin gelişmeleri yakından izleyen gazeteciler, Ocak-1870'te *London Times*'te şu ifadeleri kullandı: "İllinois'in bugün için düşündüğünü yarın tüm Amerika düşünecektir."⁴⁵.

1870'te Illinois'te kabul edilmesinin ardından birikimli oy yöntemi, diğer eyaletlerde de cazip görülmeye başladı⁴⁶. 1870 ile 1880 arasında 5 eyalet daha birikimli oy yöntemini kabul etti. Bu eyaletler; 1872'de Batı Virginia, 1875'te Pennsylvania, Missouri ve Nebraska, 1879'da ise Kaliforniya⁴⁷,ydi⁴⁸.

³⁷ *Okutan Nilsson*, s. 565; *Çömez, Pınar*: Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Birikimli Oy Yöntemi, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara: 2006, s. 21.

³⁸ *Medill*'in o dönem Amerikası'nda etkisi çok büyüktü. Çünkü *Medill* hem Eski ABD Başkanı *Abraham Lincoln*'un yakın arkadaşı hem *Chicago Tribune* gazetesinin sahibi ve editörü hem de birikimli oy yönteminin (ABD'deki) "kurucusu" olan *John Stuart Mill*'in ateşli bir öğrencisiydi (*Whetten*, s. 1; *Glazer/ Glazer/ Grofman*, s. 295; *Gordon*, s. 142; *Dalebout*, s. 1203-1204, dip. 21). Buna ek olarak, Cumhuriyetçi partinin kurucusunun *Medill* olduğu yönünde bkz. *Dunn*, s. 630. *Campbell*, Illinois Anayasası'nda birikimli oy yönteminin kabul edilmesinin temel sebeplerinden birinin *Medill*'in etkisi olduğunu da açıkça ifade etmiştir (*Campbell*, s. 4).

³⁹ *Gordon*, s. 142; *Kayıhan*, s. 92; *Tepeli*, s. 120.

⁴⁰ *Medill*'in konuşması hakkında bkz. *Gordon*, s. 142-143, dip. 45.

⁴¹ *Kocaoğlu*, s. 108.

⁴² *Hyneman/ Morgan*, s. 13; *Gordon*, 142; *Coyle*, s. 599; *Glazer/ Glazer/ Grofman*, s. 295, dip. 1; *Mills, Lewis R.*: "The Mathematics of Cumulative Voting", *Duke L. J.*, Vol. 28, 1968, s. 28, dip. 1; *Kayıhan*, s. 92; *Dalebout*, s. 1203; *Okutan Nilsson*, s. 564; *Stephan*, s. 351; *Grofman*, Bernard: "Criteria for Districting: A Social Science Perspective", *Ucla L. Rev. Vo.* 33, 1985, s. 163; *Nissen*, Wesley G.: "The Constitutionality of the 1983 Illinois Business Corporation Act's Voting Provisions", *U. Ill. L. Rev.*, No. 3, 1985, s. 647; *Kurnik*, William W.: "Cumulative Voting for Corporate Directors Under The Illinois Constitution", *J. Marshall J. Prac. & Proc.*, Vol. 8, 1974, s. 327; *Tepeli*, s. 120; *Dunn*, s. 627. Anayasa değişiklikleri için yapılan oylamada tüm maddeler için olumlu oylar, olumsuzlara karşı ezici bir fark elde etmesine rağmen birikimli oy yöntemi için bunu söylemek mümkün değildir. Zira söz konusu yöntemin kabulü, olumlu oyların az bir farkıyla sağlanmıştır (*Campbell*, s. 5).

⁴³ *Campbell*, s. 4; *Okutan Nilsson*, s. 564; *Kayıhan*, s. 92; *Kocaoğlu*, s. 108.

⁴⁴ Kâr amacı gütmeyen kurumların birikimli oy yöntemini uygulayamayacağına ilişkin bkz. *Dalebout*, s. 1203, dip 18-19. Ancak Pennsylvania'da bu kurumların da söz konusu yöntemin tercihi uygun görülmüştü (*Campbell*, s. 8).

⁴⁵ *Campbell*, s. 6.

⁴⁶ *Okutan Nilsson*, s. 565.

⁴⁷ 1930'da Kaliforniya, şirketler üzerindeki bazı kısıtlamaları ve birikimli oy yöntemini revize etmeye çalışmıştır. Ancak birikimli oy yöntemi, kaldırılamamıştır (*Campbell*, s. 7-8).

⁴⁸ *Campbell*, s. 7.

7 eyalette birikimli oy yöntemi emredici olarak kabul edildi. Bu eyaletler Kansas, Michigan, Ohio, Kaliforniya, Arkansas, Washington ve Wyoming'di⁴⁹. 1885'te birikimli oy yöntemini zorunlu⁵⁰ olarak düzenleyen Michigan, 1931'de iradi olarak değiştirip ancak 1937'de tekrar emredici olarak kabul etti. Ohio, Minnesota, Hawaii ve Kuzey Calorina'da ise birikimli oy yöntemi için seçmenlerin önceden bildirimde bulunması şartı getirildi⁵¹.

19. yüzyıldan 20. yüzyılın yarısına kadar birikimli oy yöntemini emredici olarak kabul eden eyalet sayısı, iradi öngörenlerden fazlaydı. Ancak çoğu eyalet, 20. yüzyılın yarısından sonra zorunlu olan birikimli oy yöntemine ilişkin yasal hükümleri değiştirip şirketlerin iradesine bıraktı⁵².

İlk zamanlarda sadece şirketler hukuku bağlamında diğer eyaletlerce örnek alınan birikimli oy yöntemi, sonradan siyasi seçimler için de uygulanmaya başlandı⁵³. 1900 yılında 17⁵⁴, 1940'ta ise ABD'nin toplamda 22 eyaletinde birikimli oy yöntemi mevzuatta düzenlendi⁵⁵. 1960'lardan itibaren istikrarlı⁵⁶ bir düşünüş yaşayan birikimli oy yöntemini 2016'da Amerika'da kullanan eyaletlerin sayısı 6'ya düştü⁵⁷.

1940'ta⁵⁸ en büyük 2900 şirketin 1160'ı birikimli oy yöntemini kabul etti⁵⁹. 1982'de New York⁶⁰ Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören halka açık anonim şirketlerin %24'ünde birikimli oy yöntemi uygulanmaktaydı⁶¹. 1989'de model olarak gösterilen 1500 halka açık şirketten 270'inin birikimli oyu uyguladığı tespit edildi. 1990 yılında en çok pay sahibi bulunan halka açık 2000 şirketten sadece 354'ü birikimli oy yöntemini kullanmaktayken bu rakam, 2004'te 172 oldu⁶². 1992'de yapılan Fortune 500

⁴⁹ *Campbell*, s. 8.

⁵⁰ Birikimli oy yönteminin ihtiyari olarak uygulanmasının bir anlamı olmayacağı yönünde bkz. *Steadman/Gibson*, Mandatory, s. 12 vd.

⁵¹ *Campbell*, s. 8.

⁵² *Okutan Nilsson*, s. 565-566

⁵³ *Çömez*, s. 22.

⁵⁴ *Tepeli*, s. 120; *Kayıhan*, s. 92.

⁵⁵ *Gordon*, 1945'te de birikimli oy yönteminin zorunlu olduğu eyalet sayısının 22 olduğunu belirtmiştir (*Gordon*, s. 145).

⁵⁶ *Zhao/Brehm*, s. 104.

⁵⁷ *Coyle*, s. 601.

⁵⁸ *Coyle*, 1940'lı yılların birikimli oy yönteminin Amerika'daki en parlak dönemleri olduğunu ileri sürmüştür. Buna dair öne sürülen argümanlar için bkz. *Coyle*, s. 599.

⁵⁹ *Gordon*, s. 150; *Coyle*, s. 600, dip. 24; *Kocaoğlu*, s. 109; *Tepeli*, s. 120.

⁶⁰ New York'ta 1936'da meclis üyeliği seçimleri için öngörülen birikimli oy yöntemi, 1947'deki bir referandumla kaldırıldı (*Campbell*, s. 7).

⁶¹ *Coyle*, s. 600, dip. 24.

⁶² *Kocaoğlu*, s. 110.

araştırmasına göre, şirketlerin %14'ü birikimli oy yöntemini uygulamaktaydı⁶³. 2013'te Coyle tarafından yapılan Fortune 500 çalışmasına göre ise birikimli oy yöntemini şirketlerin %5'inden daha azı kullanmaktaydı⁶⁴.

Birikimli oy yöntemi, 1870-1880 Illinois Eyalet Temsilciler Meclisi Üyeliği Seçimleri'nde ilk kez uygulandı⁶⁵. ABD'de bir süre için popüler olan söz konusu yöntemin siyasal seçimler açısından uygulanmasından vazgeçildi⁶⁶.

Yeknesak Ticari Şirketler Kanunu (*The Uniform Business Corporation Act*) 1928'de onaylandı. Bu kanunda birikimli oy yöntemi emredici olarak düzenlendi. Amerikan milli bankalarında birikimli oy yöntemi, 1933 tarihli Amerikan Bankalar Kanunu (*Banking Act of 1933*) § 19'da zorunluydu⁶⁷. 2006'da birikimli oy yöntemi, anılan kanundan kaldırıldı⁶⁸. ABD'de anonim şirketler hukukundaki farklılıkları ortadan kaldırmak amacıyla Amerikan Barolar Birliği tarafından 1940'larda Örnek Şirketler Kanunu (*Model Business Corporation Act*) (MBCA) hazırlandı⁶⁹. Yeknesaklığı sağlamak üzere hazırlanan MBCA, 1950'de yayımlandı. MBCA'da birikimli oy, paya bağlı yasal hak olarak kabul edildi⁷⁰. İlk haliyle birikimli oyun uygulanmasını emredici nitelikte öngören MBCA'nın ilgili hükümleri, 1960'ta isteğe bağlı olarak değiştirildi⁷¹.

1980'lere gelindiğinde ABD'de birikimli oy yönteminin kötüye kullanımı arttı ve düşmanca devralma (*hostile takeovers*) faaliyetlerinde bir araç olarak kullanılmaya başlandı⁷². 1980'de 12⁷³ eyalet iradi olarak birikimli oyu uygulamakta iken, 1992'de bu rakam 44 olup sadece 6 eyalette⁷⁴ emredici olarak kabul edilmekteydi. Massachusetts'te ise söz konusu yöntem yasaklandı⁷⁵. Ohio'da anonim şirketler için 1887'de zorunlu olarak kabul edilen birikimli oy yöntemi, 1986'da isteğe bağlı hale getirildi⁷⁶.

⁶³ Gordon, s. 160; Metin, Semih: Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Katılımcı Bir Yöntem Olarak Birikimli Oy Sisteminin Hukuki Çerçeve İncelenmesi ve Türk Sermaye Piyasası'na İlişkin Uygulama Önerileri (Hizmete Özel), SPK Yeterlik Etüdü, Ankara, 2001, s. 20.

⁶⁴ Coyle, s. 600, dip. 24.

⁶⁵ Tepeli, s. 120.

⁶⁶ Kocaoğlu, s. 109.

⁶⁷ Coyle, s. 599; Gordon, s. 145; Okutan Nilsson, s. 565.

⁶⁸ Coyle, s. 599-600.

⁶⁹ Gordon, s. 145; Coyle, s. 599; Okutan Nilsson, s. 565.

⁷⁰ Okutan Nilsson, s. 565; Gordon, s. 145.

⁷¹ Kocaoğlu, s. 109.

⁷² Zhao/Brehm, s. 104; Coyle, s. 601.

⁷³ Coyle, bu rakamın 19 olduğunu belirtmiştir. Bu eyaletler; Montana, Arizona, Hawaii, Idaho, Illinois, Kansas, Kentucky, Mississippi, Nebraska, Missouri, Kuzey Carolina, Kuzey Dakota, Arkansas, California Ohio, Güney Carolina, Batı Virginia, Güney Dakota, and Wyoming (Coyle, s. 601).

⁷⁴ Bu eyaletler şunlardı: Nebraska, Arizona, Kentucky, Kuzey Dakota, Güney Dakota ve Batı Virginia (Gordon, s. 146, dip. 53; Coyle, s. 601, dip. 31).

⁷⁵ Dalebout, s. 1204; Kocaoğlu, s. 109; Gordon, s. 145.

⁷⁶ Gordon, s. 145; Zhao/Brehm, s. 104.

Kayıhan'a göre; birikimli oy yönteminin 19. ve 20. yüzyılın başlarında anonim şirketlerde uygulanmasının iki temel sebebi bulunmaktaydı. Bunlardan birincisi, azınlığın yönetim kurulunda temsil edilmesi düşüncesidir. İkincisi ise çoğunluğun, azınlığın haklarını kullanmasını engelleme kaygısıdır⁷⁷.

Birikimli oy yönteminin uygulanmasını başta emredici öngörülüp sonradan iradi olarak değiştirilen kanuni düzenlemelerin temelinde 2 sebebi bulunmaktadır. Bunlardan birincisi, söz konusu yöntemin zorunlu olması halinde şirketlerin başka eyaletlerde kurulmayı tercih etmeleridir. Bir başka anlatımla ilk sebep, birikimli oy yöntemini şirketlerin iradesine bağlı tutup yatırımları kendi eyaletlerine çekme arzusudur⁷⁸. İkinci sebep ise birikimli oyun vekalet toplama mücadeleleri sonucunda yönetimin dolayısıyla da şirketin kolayca ele geçirilebilir olmasına imkân vermesidir⁷⁹.

Birikimli oy yönteminin sakıncalarının yanında Amerika'da şirketler hukukundaki başka gelişmeler de söz konusu yöntemin popülerliğini yitirmesinde etkili olmuştur. Bu gelişmelerden biri, azınlığın yönetimin yaptığı işleme karşı çıkması halinde sahip olduğu payları şirkete satma hakkının tanınmasıdır. Amerikan şirketler hukukundaki bir diğer gelişme de imtiyazlı pay grubu oluşturup buna yönetimde temsil hakkı tanınmasıdır. Oy sözleşmeleri de Amerikan hukukuna göre aynen ifası mümkün sözleşme olduğundan bu da birikimli oy yönteminin önemini kaybetmesinde etkilidir⁸⁰. Son iki sebep, azınlığın yönetimde temsilini garanti etmesi nedeniyle birikimli oy yönteminden daha cazip görülmüştür⁸¹. Zira aşağıda ele alınacağı üzere⁸² birikimli oy yöntemi, azınlığın yönetimde temsilini garanti etmemektedir⁸³.

Son 30 yılda Amerika'da birikimli oy yöntemini uygulayan anonim şirketlerin sayısının oldukça düşük olduğunu, anketler kanıtlamıştır⁸⁴. Sonuç olarak Amerika'da bir dönem oldukça yaygın ve popüler olan birikimli oy yöntemi, günümüzde bu şöhretini kaybetmiştir⁸⁵.

1994'te Rusya Federasyonu Devlet Başkanı'nın Kararnamesi 2284 sayılı § 9.io (24.12.1994) ile özel şirketlerden pay sahibi sayısı 500'ün üzerinde olan şirketlerin

⁷⁷ *Kayıhan*, s. 92.

⁷⁸ *Okutan Nilsson*, s. 567.

⁷⁹ *Gordon*, s. 25; *Kocaoğlu*, s. 109.

⁸⁰ Oy sözleşmelerinin aynen ifası Türk hukuk öğretisinde tartışmalıdır (bkz. s. 167 vd.).

⁸¹ *Okutan Nilsson*, s. 568.

⁸² Bkz. s. 16 vd.

⁸³ *Trub*, s. 327; *Şehirali Çelik*, s. 315.

⁸⁴ *Okutan Nilsson* da birikimli oy yönteminin 1990'larda Amerikan eyaletlerinin büyük çoğunluğunda zorunlu olmadığını belirtmiştir (*Okutan Nilsson*, s. 566).

⁸⁵ *Coyle*, s. 598-599.

birikimli oy yönetimini uygulaması öngörülüyüştü. Ancak Rusya Federasyonu'nda Devlet ve Belediye İşletmelerinin Özelleştirme Devlet Programı'nın uygulanmasına bakıldığında bunun hayata geçirilmediği anlaşılmaktadır⁸⁶. 2004'te Rusya'daki şirketlerin birikimli oy yöntemini kullanmaları zorunlu kılınmıştır⁸⁷.

Rusya'daki gelişmelerin ardından Kazakistan da birikimli oy yöntemini kabul etti. Moldova'da pay sahibi sayısı 50; Ermenistan'da ise 500 üzerinde olan şirketler için birikimli oy yönteminin uygulanması zorunludur. Brezilya'da şirket paylarının en az %10'unu elinde bulunduranlar, birikimli oy yöntemini tercih edebilir. Kırgızistan ve Güney Kore'de⁸⁸ kural olarak (*opt-out* sistemi) birikimli oy yöntemi kullanılmaktadır⁸⁹. Ancak bu ülkelerde, arzu edilirse⁹⁰ düz oy yöntemine geçiş yapılabilir⁹¹. Çin'de ise 2005'te Kurumsal Yönetim Kanunu ile birikimli oy yöntemi kabul edilmiştir⁹².

IV. MEVZUATIMIZDAKİ YERİ

1. 2499 Sayılı Kanun Dönemi

eSerPKn m. 22'de Sermaye Piyasası Kurulu'nun başlıca görevleri ve yetkileri açıkça gösterilmişti. 15.12.1999 tarih ve 4487 sayılı Kanunla eSerPKn'de değişiklikler yapılmış ve eSerPKn m. 22'de Sermaye Piyasası Kurulu'na birikimli oya ilişkin düzenleme yapmak üzere yetki verilmişti. Buna göre; "Kanuna (eSerPKn'ye) tabi anonim şirket genel kurullarında yönetim ve denetim kurulu üyelerinin seçimlerine ilişkin kararlarda her bir üyelik için kullanılacak oy hakkının, kısmen veya tamamen bir ya da birkaç üyenin seçiminde birikimli olarak kullanılabilmesi yöntemine ilişkin düzenlemeleri yapmak" Sermaye Piyasası Kurulu'nun başlıca görev ve yetkilerindedir (eSerPKn m. 22/1-v).

EserPKn m. 22/1-v'de açıkça görüldüğü üzere; kanun koyucu anonim şirket pay sahiplerinin birikimli oy yöntemiyle yönetim ve denetim kurulu üyelerinin seçilmesine izin vermişti. Ayrıca aynı hükümde, Sermaye Piyasası Kurulu'na birikimli oy yöntemine

⁸⁶ Black, Bernard S. / Kraakman, Reinier: "A Self-Enforcing Model of Corporate Law", Harv. L. Rev., Vol. 109, 1996, s. 1937, dip. 52.

⁸⁷ Coyle, s. 599, dip. 21.

⁸⁸ Ayrıntılı bilgi için bkz. Kim, s. 282 vd.

⁸⁹ Ekonomik Reform Araştırmaları Enstitüsü'nün (*Economic Reform Research Institute*) 2008'in Kasım ayında yaptığı bir araştırmaya göre; Güney Kore'deki kamu şirketlerinin yaklaşık %93'ü birikimli oy yöntemini kullanmaktadır. Bu araştırma, aynı birimin 2007 ve 2009'da yaptığı diğer istatistikleriyle de tutarlıdır. Güney Kore'deki kamu şirketlerindeki pay sahipleri, genellikle düz oy yöntemine geçilme önerisini sunmaktadır (Kim, s. 284).

⁹⁰ 2014'ten beri Güney Kore'de birikimli oy yönteminin karine olarak uygulandığı (*opt-out* sisteminin uygulandığı) hakkında bkz. Xi, s. 63.

⁹¹ Coyle, s. 599, dip. 21; Kim, s. 282-283.

⁹² Bu konu hakkında bkz. Xi, s. 64 vd.

ilişkin düzenleme yapma yetkisi de verilmişti. Sermaye Piyasası Kurulu da bu yetkiye istinaden HAAŞ-Tebliğ'i düzenlemiştir. Nitekim, dayanak başlıklı HAAŞ-Tebliğ m. 3'te "Bu Tebliğ, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun (ESerPKn) değişik 22 nci maddesinin birinci fıkrasının (v) bendine dayanılarak hazırlanmıştır." ifadeleriyle söz konusu durum açıkça belirtilmiştir.

Sermaye Piyasası Kurulu, 21.12.2003'te Sermaye Piyasası Kanununa Tabi Anonim Ortaklıkların Genel Kurullarında Birikimli Oy Kullanımına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ'i (Seri: IV, No: 31) yayınlamıştır⁹³. Kısaca bu tebliğ ile HAAŞ-Tebliğ m. 5/3 ve 6/1-c, e hükümlerinde değişiklik yapıp Ek madde: 1 eklenmiştir.

İlk yayımlandığında birikimli oy yönteminin uygulanmasını halka açık şirketlerin iradesine bırakan HAAŞ-Tebliğ, daha sonra değiştirilip bazı şartları taşıyan şirketler için zorunlu diğerleri için ise iradi olarak güncellenmiştir⁹⁴. Böylece HAAŞ-Tebliğ m. 5'teki esas sözleşmede hüküm bulunması şartına ek olarak, payları borsada işlem görmeyen ve son 2 yıl içindeki pay sahibi sayısı 500'ün üzerinde olan halka açık anonim şirketlerin birikimli oy yöntemini uygulamaları zorunludur⁹⁵.

2. 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu

SerPKn'da birikimli oya ilişkin düzenleme yapılmamıştır. Hatta bu kanunda, birikimli oy terimi dahi kullanılmamıştır. Ancak bu dönemde de HAAŞ-Tebliğ yürürlüktedir.

3. 6102 Sayılı Kanun Dönemi

6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda (eTTK)⁹⁶ olmayıp da TTK m. 434/4'te yer alan hükme göre; Ticaret Bakanlığı (Bakanlık) halka açık olmayan anonim şirketlerde birikimli oyu bir tebliğle düzenleyebilir⁹⁷. Ancak Eski Türk Ticaret Kanunu döneminde, birikimli oy yönteminin halka açık olmayan anonim şirketlerde uygulanıp uygulanmayacağına ilişkin tartışma bulunmaktaydı. *İmregün* söz konusu yönetime dair bir hükmün eTTK'da olmadığını dolayısıyla da birikimli oyun uygulanmayacağını savunurken⁹⁸ *Okutan Nilsson* ve *Çeker* aksi fikirdeydi. *Çeker*, "her pay senedi en az bir

⁹³ RG. T. 21.12.2003, S. 25323.

⁹⁴ *Kayhan*, s. 96.

⁹⁵ HAAŞ-Tebliğ, aşağıda (s. 206 vd.) daha ayrıntılı olarak ele alınacaktır.

⁹⁶ RG. T. 09.07.1956 S. 9353.

⁹⁷ 703 Numaralı KHK m. 29/1-b ile Gümrük ve Ticaret Bakanlığı ile Ekonomi Bakanlığı birleştirilmiş yeni ismi Ticaret Bakanlığı olmuştur (RG. T. 09.07.2018, S. 30473).

⁹⁸ *İmregün*, Oğuz: Amerikan Ortaklıklar Hukukunun Ana Hatları, İstanbul, 1968, s. 62-63.

rey hakkı verir ve bu esasa aykırı olmamak şartıyla pay senetlerinin maliklerine vereceği rey hakkının sayısı esas mukavele ile tayin olunur” (eTTK m. 373/1); hükmüne dayanarak birikimli oyun uygulanabileceğini savunmuştur. Başka bir ifadeyle *Çeker*’e göre; eTTK m. 373/1’e uygun olarak esas sözleşmede öngörülme şartıyla her paya bir oy verilmesi kuralından ayrılıp yönetim kurulu üyeleri ve denetçilerin seçimine münhasır olmak üzere birikimli oy yöntemi tercih edilebilir. *Çeker*, esas sözleşmedeki kuralın her pay sahibi için geçerli olması gerektiğini (birikimli oy yönteminin bütün pay sahiplerini kapsamasını) vurgulamıştır. Zira yazara göre; söz konusu düzenlemenin pay sahiplerinden sadece bazıları bakımından geçerli olması, birikimli oy yönteminden ziyade ilgili paylara veya pay gruplarına imtiyaz tanınması anlamına gelecektir⁹⁹.

TTK m. 434/4 hükmüne istinaden Bakanlık, HAOAŞ-Tebliğ’i yayınlamıştır. Nitekim bu husus, HAOAŞ-Tebliğ m. 3’te söz konusu tebliğin dayanağı ile açıklanmıştır. Bu Tebliğ, 13/1/2011 tarihli ve 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu’nun (TTK) 434’üncü maddesinin dördüncü fıkrasına dayanılarak hazırlanmıştır (HAOAŞ-Tebliğ m. 3).

HAOAŞ-Tebliğ m. 5 gereğince birikimli oy yönteminin uygulanabilmesi için gereken şartlar; esas sözleşmede hüküm öngörülmesi, grup ve oy imtiyazı olmaması, ayrıca yönetim kurulu üye sayısı en az 3 ve sabit bir rakam olarak belirlenmesidir¹⁰⁰.

V. AMAÇ

Anonim şirkette pay sahipleri, şirketin yönetiminde ve işleyişinde doğrudan doğruya etkili değildir. Pay sahipleri, genel kurulda verdikleri oylar aracılığıyla, dolaylı olarak şirketin yönetiminde etkili olabilir. Özellikle düz oyun uygulandığı anonim şirketler için bu durum azınlık aleyhine sonuç doğurabilir¹⁰¹. İşte tam bu noktada birikimli oy yöntemi bir can simidi olarak görülebilir. Çünkü birikimli oyun en önemli amacı, azınlığın yönetimde temsil edilmesine olanak vermektir¹⁰². Anonim şirketler açısından ifade edilecek olunursa; söz konusu amaç, yönetim kurulunda azınlığın da

⁹⁹ *Çeker*, s. 42.

¹⁰⁰ HAOAŞ-Tebliğ, aşağıda (bkz. s. 177 vd.) daha ayrıntılı olarak ele alınacaktır.

¹⁰¹ *Kayıhan*, s. 90.

¹⁰² *Xi*, s. 61; *Glazer/ Glazer/ Grofman*, 295; *Steadman/ Gibson*, Mandatory, s. 9; *Dunn*, s. 627; *Okutan Nilsson*, s. 563; *Kendigelen*, Abuzer: “Birikimli Oy Tebliğinde Yapılan Değişiklik Üzerine Düşünceler”, İÜHFİM, S. 1-2, 2004, s. 407; *Mills*, s. 28, dip. 1; *Şehirli Çelik*, s. 315; *Kayıhan*, s. 91; *Kurnik*, s. 328; *Toraman Çolgar*, s. 1733; *Bhagat / Brickley*, s. 339; *Üçışık/ Çelik*, s. 304; *Saka*, s. 115; *Lewyn*, s. 198; *Pildes*, Richard H./ *Donoghue*, Kristen A.: “Cumulative Voting in the United States”, U. Chi. Legal F., 1995, s. 251; *Karababa*, Serdar: “Anonim Ortaklıkların Genel Kurullarında Birikimli Oy Kullanımı (I)”, THD, S. 14, Ekim-2007, s. 21; Cumulative Voting--Removal, Reduction and Classification of Corporate Boards, U. Chi. L. Rev., Vol. 22, 1955, s. 751.

temsiline imkân verilmesidir¹⁰³. Zira birikimli oy yöntemiyle çoğunluk pay sahiplerinin yönetim kurulu üyelerinin tamamını seçmesi engellenebilir¹⁰⁴.

Birikimli oy yöntemi sayesinde azınlığın yönetim kurulunda temsiline imkân verdiğinden bu pay grubu, kendi menfaatlerini dile getirme fırsatı bulabilir¹⁰⁵. Ayrıca azınlık, şirketin faaliyetlerinden haberdar olup, ihtiyaç halinde gecikmeksizin pay sahiplerine tanınan denetim haklarını gereği gibi kullanabilir¹⁰⁶.

Vurgulamak gerekirse; azınlığın yönetim kurulunda temsiline imkân sağlayan birikimli oy yöntemi, bu durum için sadece bir “fırsat” vermektedir. Yoksa söz konusu oy yöntemi, azınlığın yönetimde temsilini “garantilememektedir”¹⁰⁷. Başka bir ifadeyle bu yöntem sayesinde azınlık yönetim kuruluna üye seçebilir, ama bu sonuç garanti edilmemektedir¹⁰⁸. Zira azınlığın yönetimde temsili, aşağıda açıklanacak bazı kuralların varlığı haricinde, birikimli oy yönteminin etkin bir şekilde kullanılmasını da gerektirmektedir¹⁰⁹.

Birikimli oy yöntemiyle amaçlanan, demokrasi anlayışının gelişmesidir. Zira çoğunluğun yanında azınlık, şirketteki payları oranında yönetime katılma imkânı bulmaktadır¹¹⁰. Böylece uygulamadaki geleneksel “kazanan her şeyi alır” (*winner take all*) mantığı da aşıp demokrasiye daha uyumlu seçimler yapılabilir¹¹¹. Bu durum, demokrasi düşüncesinin yanında adalet anlayışına da uymaktadır¹¹². Dolayısıyla birikimli oy yöntemi ile azınlığa tanınan haklar korunabilecek ve demokrasi anlayışı tesis edilebilecektir¹¹³. İllinois Anayasası değişikliği için yapılan görüşmelerde, birikimli oy yönteminin amacı azınlığın korunması olduğu delegelerce de önemle vurgulanmıştır¹¹⁴.

¹⁰³ Gordon, s. 143; Glazer/ Glazer/ Grofman, s. 296; Steadman/ Gibson, s. 751; Şehirali Çelik, s. 217; Leckemby, William R. Jr.: “Classification of Directors and Its Effect upon Cumulative Voting in Corporate Elections”, Dick. L. Rev., Vol. 56, 1951, s. 330.

¹⁰⁴ Ayhan, Rıza: “Birikimli Oy Hakkında”, Prof. Dr. Fikret Eren’e Armağan, Ankara, 2006, s. 238; Tepeli, s. 120.

¹⁰⁵ Dalebout, s. 1199-1200; Steadman/ Gibson, s. 756, dip. 28; Glazer/ Glazer/ Grofman, s. 296 vd.; Okutan Nilsson, s. 563; Magrath, s. 494.

¹⁰⁶ Sobieski, s. 317; Glazer/ Glazer/ Grofman, s. 296, dip. 3; Tepeli, s. 120.

¹⁰⁷ Dalebout, s. 1199, dip. 4; Sell-Fuge, s. 157; Glazer/ Glazer/ Grofman, s. 297; Okutan Nilsson, s. 572; Ballantine, s. 574; Trub, s. 327; Şehirali Çelik, s. 315; Tepeli, s. 120.

¹⁰⁸ Nitekim İllinois Anayasa değişiklikleri için yapılan görüşmelerde bazı delegelerin de dile getirdiği üzere; birikimli oy yönteminin amacı, azınlığın yönetimde temsilini teminat altına almak değildir (Steadman/ Gibson, Mandatory, s. 9; Sell-Fuge, s. 152; Dalebout, s. 1199, dip. 4; Glazer/ Glazer/ Grofman, s. 297).

¹⁰⁹ Şehirali Çelik, s. 315; Çömez, 26; Tepeli, s. 120.

¹¹⁰ Glazer/ Glazer/ Grofman, s. 295; Çeker, s. 38.

¹¹¹ Kayıhan, s. 90.

¹¹² Kayıhan, s. 90.

¹¹³ Çömez, 26; Steadman/ Gibson, s. 751.

¹¹⁴ Sell-Fuge, s. 152.

Birikimli oy yönteminin ilk kabulü esnasında (İllinois Anayasası değişiklikleri) *Medill*'in ifade ettiği gibi bu yöntemin amacı, çoğunluğun azınlığa teslim olması değildir¹¹⁵. Başka bir ifadeyle bu yöntem, azınlığın çoğunluk pay sahiplerinin haklarını ellerinden alması değil, sadece azınlığın yönetimde aktif olmasını sağlama amacı gütmektedir¹¹⁶. Bunlara ek olarak *Medill*, birikimli oy yöntemiyle temel hedefin tüm pay sahiplerinin haklarının korumasını sağlamak olduğu ve çoğunluğun haklarını ellerinden almak olmadığını açıkça ifade etmiştir¹¹⁷.

Önemle belirtmek gerekirse; birikimli oy yönteminde azınlığın yönetimde temsili ile çoğunluktan korunması amaçlansa da yönetim kurulu üyelerinin çoğu büyük pay sahipleri tarafından seçilmektedir. Dolayısıyla bunun gerçek anlamda bir koruma olmadığı, öğretide savunulmaktadır¹¹⁸.

Birikimli oy yönteminin amacı, mevzuatımızda, birikimli oyun amacı, “azınlık ortaklarının, şirketin yönetim kuruluna temsilci seçtirebilmelerine olanak” verilmesidir (bkz. HAAŞ-Tebliğ m. 1). Keza HAOAŞ-Tebliğ m. 1’de de HAOAŞ-Tebliğ’in ve dolaylı olarak da birikimli oy yönteminin amacı açıklanmıştır. Buna göre; birikimli oy yönteminin amacı, “çoğunluğa sahip olmayan pay sahiplerinin, şirketin yönetim kuruluna üye seçtirebilmelerine imkân” sağlanmasıdır (bkz. HAOAŞ-Tebliğ m. 1).

HAAŞ-Tebliğ ve HAOAŞ-Tebliğ’deki düzenlemelere bakıldığında birçok konuda farklılık olmasına karşılık, birikimli oy yönteminin amacının aynı olduğunu söylemek mümkündür. Bu amaç, çoğunluk karşısındaki pay sahiplerine yönetim kurulu üyesi seçme imkanını vermektir. Bu düzenlemelerde görüldüğü üzere; Amerikan hukukunda olduğu gibi birikimli oy yönteminin amacı azınlığa üye seçmesi için garanti vermek değil, sadece bir fırsat sunmaktır.

VI. HUKUKİ NİTELİK

Birikimli oy hakkı sahipleri, genel kurulda oy kullanmak suretiyle şirketin iradesinin oluşumuna katkıda bulunurlar¹¹⁹. Kural olarak oy hakkı sahipleri ya da temsilcileri, oylarını üç farklı yönde kullanabilirler: olumlu, olumsuz ve çekimser. Birikimli oyda ise hak sahipleri ya da temsilcileri için iki seçenek vardır. Bunlar olumlu

¹¹⁵ *Gordon*, s. 143.

¹¹⁶ *Sell-Fuge*, s. 157.

¹¹⁷ *Steadman/ Gibson*, s. 751-752.

¹¹⁸ *Dalebout*, s. 1200.

¹¹⁹ *Böckli*, Peter: *Das Aktienstimmrecht und seine Ausübung durch Stellvertreter*, Basel: Helbing & Lichtenhahn, 1961, s. 17; *Paslı*, Ali: “Anonim Ortaklık Genel Kurulunda Kullanılan ‘Oy’un Hukuki Niteliği”, *İÜHFİM*, C. 67, S. 1-2, 2009, s. 167.

oy vermek ve vermemektir. Dolayısıyla birikimli oyda olumsuz oy verilmesi mümkün değildir. Genel kurulda karar alındığı takdirde, icra makamı olan yönetim kurulu bunun gereğini yerine getirmektedir.

Genel kurul toplantı gündeminde bulunan bir konunun karara bağlanması için oy sahipleri ya da temsilcileri iradelerini beyan etmelidir. Buradaki beyanların kanun veya esas sözleşme gereğince aranan karar yeter sayısına ulaşması halinde, ilgili gündem maddesi, kabul edilmekte veya reddedilmektedir. Başka bir ifadeyle, sadece belirli sayıda ve aynı yönde kullanılan oyların toplamına göre söz konusu kararın olumlu ya da olumsuz olduğu sonucuna varılmaktadır¹²⁰.

Genel kurulda gündeme alınan bir maddeye oy sahipleri ya da temsilcileri ister olumlu ister olumsuz oy vermiş olsun her hal ve şartta bir iradenin oluşumuna katılmış olmaktadır. Toplantıya katılanların irade açıklamalarına göre çoğunluğunun isteğini tespit etmek genel kurulun amacı olduğundan, buna oy vererek müdahil olmak bir irade beyanı sayılmalıdır¹²¹. Dolayısıyla pay sahibinin oy kullanımı, hukuki nitelik olarak irade beyanıdır¹²². Öğretide *Winnefeld*, genel kurulda kullanılan olumsuz oyların irade beyanı olmadığını savunmaktadır¹²³. Kanaatimizce de oyların olumlu veya olumsuz yönde kullanılması açısından herhangi bir ayrıma gitmeden bunların irade beyanı olduğu kabul edilmelidir. Zira bir gündem maddesinin kabul edilip edilmemesi şirketin iradesi olduğundan, bunun oluşumu için verilen oyların da pay sahiplerinin irade beyanı olduğu kabul edilmelidir.

Genel kurul toplantısına katılıp gündemdeki konuya ilişkin oylamada ne olumlu ne de olumsuz yönde oy veren oy sahibinin ya da temsilcisinin bu çekimser tavrı ayrıca değerlendirilmelidir. Çekimser oy sahibi ya da temsilcisi, şirketin iradesinin oluşumuna

¹²⁰ *Çeker*, Mustafa: Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 2000, s. 12 (anılış: *Çeker*, Oy Hakkı); *Başlamışlı*, s. 9; *Özkan*, s. 6.

¹²¹ *Arnold*, Michael: Münchener Kommentar zum AktG, (Hrsg. *Arnold*, Michael/ *Goette*, Wulf) 4. Auflage, CH Beck Verlag: München, 2018, AktG § 133, Rn. 23; *Von der Linden*, Klaus: “Wer entscheidet über die Form der Stimmrechtsausübung in der Hauptversammlung?”, NZG, 2012, s. 931; *Teoman*, Oy Hakkından Yoksunluk, s. 4; *Dağ*, s. 5; *Rieckers*, Oliver: Kommentar zum Aktiengesetz (Hrsg. *Spindler*, Gerald/ *Stilz*, Eberhard), Bd. 1, 4. Auflage, 2019, AktG § 133, Rn. 19; *Lieberam-Schmidt*, Sabine: Die Stimmrechtsvertretung im Aktien- und GmbH-Recht, Diss., Siegen: 2010, s. 17; *Patak*, Sascha Daniel: “Die virtuelle Generalversammlung im schweizerischen Aktienrecht”, Universität Luzern, Diss., Luzern: 2004, s. 141; *Lohrmann*, Max: Die Anwendbarkeit der §§ 104–185 BGB auf die Stimmabgabe und den Gesellschafterbeschluss, Westfälische-Wilhelms Universität Münster, Diss. Münster, 2017, s. 8.

¹²² *Arnold*, Michael/ *Goette*, Wulf AktG § 133, Rn. 24; *Çamoğlu/ Tekinalp/ Poroy*, N. 696; *Çeker*, Oy Hakkı, s. 12; *Özkan*, s. 6; *Sertoğlu*, s. 48; *Başlamışlı*, s. 9; *Saka*, s. 114; *Rieckers*, *Spindler/ Stilz* AktG § 133, Rn. 19.

¹²³ Bu konu hakkında bkz. *Moser*, Eduard: Die Ausübung des Aktienstimmrechts nach schweizerischem, sowie nach deutschem und italienischem Recht, Diss., Zürich: 1945, s. 46 vd.; *Çeker*, Oy Hakkı, s. 12, dip. 32.

dair aktif bir katılımında bulunmamıştır. Ancak genel kurul toplantısında bir karar alınabilmesi için kural olarak toplantıya katılan oyların çoğunluğun (TTK m. 418 gibi), bazılarında ise tüm sermayenin (örneğin TTK m. 421) belirli bir oranının olumlu yönde oy kullanması aranmıştır. Genel kurula katılanların ya da sermayenin tamamına göre karar alma kriterlerinin ortak durumu dikkate alındığında, toplantıya katılıp da herhangi bir yönde oy kullanmayan pay sahibinin, kararın alınmasına onay verdiği kesinlikle söylenememektedir. Ayrıca söz konusu pay sahibinin genel kurul toplantısına katıldığı, bu nedenle de toplantı yeter sayısı bakımından dikkate alındığı da açıktır. Bu açıklamalar ışığında çekimser oyun olumsuz oy olduğunu kabul etmek dolayısıyla da onu, bir irade beyanı saymak gerekir¹²⁴. Nitekim Yargıtay da bir kararında aynı sonuca ulaşmıştır¹²⁵.

Birikimli oy kullanımının irade beyanı olması nedeniyle 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu'ndaki¹²⁶ (TBK) iradeye ilişkin hükümler (iradenin oluşumu, beyanı, varması, sakatlanması, hüküm ve sonuç doğurması gibi) oy kullanımı için de geçerlidir. Örneğin pay sahibinin oy kullanımı için irade beyanı oluşmalı, şirkete yöneltilmeli ve şirkete varmalıdır¹²⁷.

Birikimli oy kullanmanın hukuki işlem olup olmadığı öğretide tartışmalıdır. Bu konuda iki farklı görüş mevcuttur¹²⁸. Bazı yazarlar oy vermenin hukuki işlem niteliğinde olduğunu ileri sürerken diğerleri sadece hukuki fiil olarak kabul edilebileceği iddiasındadır. Düz oy hakkındaki bu tartışmalar, birikimli oy yöntemi bakımından da geçerlidir. Dolayısıyla birikimli oy verme açısından ayrıca bir ayrıma gerek kalmaksızın öğretideki oy vermeye ilişkin tartışmaların incelenmesi yeterlidir.

¹²⁴ Hem olumlu hem de olumsuz irade beyanının aynı hukuki nitelikte sayılması gerekir. Zira bunlar şirket iradesinin oluşumunda aynı etkiye sahiptir. Bu konu hakkında bkz. *Arnold, Arnold/ Goette AktG AktG § 133, Rn. 24-27.*

¹²⁵ “1163 sayılı Yasanın 51/1. maddesinde genel kurulda karar alınmasında oyların yarısından bir fazlasına itibar edileceği hükme bağlandığı gibi, aynı yasanın 98. maddesi kooperatif şirketlerde de uygulanması gereken TTK'nun kararların (muteberlik şartları) ile ilgili 378/1. maddesi hükmüne göre de kararların mevcut reylerin ekseriyetiyle verileceği açıklanmış bulunmaktadır. Yine gerek Türk Ticaret Kanunu gerekse, 1163 sayılı Kooperatifler Yasası sistemine göre, çekimser oylar ise ret anlamında kabul edilip sayımda bu yönde değerlendirilmeleri gerekir. Açıklanan şu yasa hükümlerine göre, dava konusu genel kurul toplantı tutanağı incelendiğinde, toplantıya katılan 28 ortaktan ilk öneriye (9) oy evet çıkıp geri çekimser kaldığını anlaşılmasına, ikinci öneride ise (14) evet oyu çıkıp bakiyesini yine çekimser kalmalarına nazaran genel kurulda oya sunulan her iki öneri de gerekli asgari (15) oy sağlayamadığından reddolmuş sayılmaları icap etmektedir. Divan Başkanlığının ikinci önerinin kabul edildiği etmektedir. Divan Başkanlığının ikinci önerinin kabul edildiği şeklindeki beyanını yukarıdaki açıklama karşısında hiçbir hukuki bağlayıcılığı yoktur.” Yargıtay 11. HD., T. 27.10.1982, E. 1982/4028, K. 1982/4182 (www.kazanci.com E.T.: 23.12.2018).

¹²⁶ RG. T. 11.01.2011, S. 27836.

¹²⁷ Moser, s. 47; Çeker, Oy Hakkı, s. 12; Dağ, s. 6; Özkan, s. 6; Sertoğlu, s. 49; Saka, s. 114.

¹²⁸ Teoman, Oy Hakkından Yoksunluk, s. 3; Sertoğlu, s. 48; Başlamışlı, s. 9; Özkan, s. 6.

Birikimli oy vermenin hukuki işlem olmadığını savunan öğretideki birinci görüş, pay sahibinin oy vererek “tek başına şirketin iradesini oluşturmaya yeterli olmadığı” düşüncesinden hareket etmektedir¹²⁹. Başka bir ifadeyle pay sahiplerinin verdiği oylar münferiden ele alınırsa şirket iradesinin belirlenmesi için yetersiz olduğundan bunun hukuki işlem sayılmasına imkân yoktur¹³⁰. Şirketin iradesinin tecelli etmesi için oyların ancak diğerleriyle birlikte hüküm ve sonuç doğurduğu ileri sürülmektedir. Zira şirketin iradesi, genel kuruldaki tüm oyların yöneldiği sonuca göre belirlenmektedir. Diğer bir anlatımla genel kurul kararı açısından bir oyun tek başına değeri yoktur. Genel kurul kararı, yalnızca verilen tüm oyların sonucuna göre belirlenmektedir. Bu görüşe göre; oy verme olsa olsa bir hukuki fiildir¹³¹.

Öğretideki ikinci görüşe göre; oy verme, hukuki işlem olarak kabul edilmelidir¹³². Pay sahiplerinin oy vermesi sonucunda şirket iradesi olduğundan buna oy vererek katkıda bulunmak da genel kurul kararının hukuki niteliğine tabi tutulmalıdır. Genel kurul kararının hukuki işlem özelliği¹³³, pay sahiplerinin oy vermesinin de aynı nitelikte sayılmasını engellemediği haklı olarak savunulmaktadır¹³⁴. Örneğin tek kişilik anonim şirkette veya genel kurulda, sadece bir pay sahibinin olması, yahut oy kullanabilmesi¹³⁵ halinde verilen oyun hukuki işlem olmadığı iddia edilemez¹³⁶. Hem öğretilerde hem de uygulamada ağırlıklı olarak, oy vermenin hukuki işlem olduğu kabul edilmektedir¹³⁷.

Birikimli oy hakkı ister hukuki işlem isterse hukuki fiil olsun özellikle iradeyi sakatlayan haller ya da yaptırımlar gibi borçlar hukukundaki hukuki işlemler ilişkin kuralların oy vermeye de uygulanacağı öğretilerde haklı olarak kabul edilmektedir¹³⁸.

Genel kurul kararları, çok taraflı hukuki işlem niteliğinde olmasına karşılık birikimli oy verme, tek taraflı hukuki işlemdir¹³⁹. Zira birikimli oy kullanılıp toplantı başkanına ulaşmakla hüküm ve sonuç doğurmaktadır. Bunun için toplantı başkanı veya

¹²⁹ Lohrmann, s. 8-9.

¹³⁰ Teoman, Oy Hakkından Yoksunluk, s. 3; Başlamışlı, s. 9.

¹³¹ Teoman, Oy Hakkından Yoksunluk, s. 3-4; Çeker, Oy Hakkı, s. 13; Başlamışlı, s. 9; Sertoğlu, s. 49.

¹³² Pashı, s. 177.

¹³³ Genel kurul kararı çok taraflı hukuki işlemdir (Çamoğlu/ Tekinalp/ Poroy, N. 696).

¹³⁴ Teoman, Oy Hakkından Yoksunluk, s. 3 vd.

¹³⁵ Diğerlerinin oy kullanmadan yasaklı olduğu maddeler görüşülürken bu durum gerçekleşebilir. Örneğin diğer pay sahiplerinin yönetim kurulu üyesi olması ve gündem maddesinin bunların ibrasına ilişkin olması halinde pay sahiplerinden sadece biri oy kullanabilir.

¹³⁶ Teoman, Oy Hakkından Yoksunluk, s. 3-4; Başlamışlı, s. 9.

¹³⁷ Çeker, Oy Hakkı, s. 13.

¹³⁸ Teoman, Oy Hakkından Yoksunluk, s. 4-5; Başlamışlı, s. 10.

¹³⁹ Pashı, s. 167 vd.

diğer kişilerin birikimli oy kararına katılması ya da herhangi bir irade beyanına gerek yoktur.

Öğretide birikimli oyun yenilik doğurucu hak mahiyetinde olduğu ileri sürülmektedir. Birikimli oyun yenilik doğurucu hak olması, açıklanan iradenin genel kurul kararına etkisi ile ilgili değildir. Kullanılan birikimli oy neticesinde yönetim kuruluna üye seçilip seçilmemesine bağlı olmaksızın birikimli oy, yenilik doğurucu hak olarak kabul edilmiştir¹⁴⁰.

VII. ÖZELLİKLER

1. Genel Olarak

Birikimli oy, oy hakkının bir türüdür. Bu nedenle oy hakkı için geçerli olan özellikler “niteliğine uygun düştüğü” ölçüde birikimli oy bakımından da geçerlidir.

2. Müktesep Hak Özelliği Sorunu

Kanun koyucu eTTK’da müktesep hakkı tanımlamamış, sadece örnek kabilinden hangi hakların bu nitelikte olduğunu belirtmiştir¹⁴¹. Müktesep haklar; kanun ya da esas sözleşme hükümlerine göre umumi heyet ve idare meclisi kararlarına tabi olmayan yahut umumi heyetin toplantılarına iştirak hakkından doğan, hususiyle azalık, rey kullanmak, iptal davası açmak, kâr payı almak ve tasfiye neticesine iştirak etmek gibi haklardır (eTTK m. 385/2). Bu hükümden anlaşıldığı kadarıyla müktesep haklar, genel kurul ya da yönetim kurulu kararlarına tâbi olmayan bir yapıya sahiptir. Dolayısıyla söz konusu haklar, bu organlar tarafından bile değiştirilemez, sınırlandırılmaz ve kaldırılamaz niteliktedir¹⁴².

Eski Türk Ticaret Kanunu döneminde müktesep hakların öğretide genel olarak, sadece hak sahibinin rızası ile genel kurul veya yönetim kurulunca değiştirilen, sınırlandırılan ya da kaldırılan haklar olduğu kabul edilmekteydi¹⁴³. eTTK m. 382/2’de

¹⁴⁰ *Paslı*, s. 182; *Aytuğar, Bilge: Anonim Şirketlerde Oy Hakkında İmtiyaz, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2019*, s. 11 vd.

¹⁴¹ Anonim şirketlerde esas sözleşme, kural olarak pay sahiplerinin çoğunluğunun kararıyla değiştirilebilir. İşte bu tür değişikliklerden bireysel pay sahiplerinin haklarını teminat altına almak amacıyla “müktesep hak” düşüncesi doğmuştur. Özetle müktesep hakkın çıkış sebebi, münferit pay sahiplerini diğer pay sahiplerinden korumaktır (*Başlamışlı*, Derya Dudu: Payları Borsada İşlem Gören Anonim Şirket Genel Kurullarında Oy Hakkının Tevdi Eden Temsilci Aracılığıyla Kullanılması, Bahçeşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Üniversitesi, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2013, s. 10).

¹⁴² Aynı görüşte bkz. *Tekinalp, Ünal: Yeni Anonim ve Limited Ortaklıklar Hukuku ile Tek Kişi Ortaklığının Esasları*, 2. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2011, N. 14-24 (anılış: *Tekinalp, Tek Kişi*).

¹⁴³ *Teoman, Ömer: Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Oy Hakkından Yoksunluğu*, Ankara, 1983, s. 6 (anılış: *Teoman, Oy Hakkından Yoksunluk*); *Dağ, Üner: Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibi Açısından Oy Hakkının Kazanılması ve Kullanılması*, İstanbul: Beta Basım Yayım, 1996, s. 10; *Çeker, Oy Hakkı*, s. 8; *Akyazan, Sıtkı: “Anonim Ortaklıklarda Paydaşların Müktesep Hakları”*, BATIDER, C. 8, S. 2, 1975, s. 38;

oy hakkının müktesep hak olarak sayılmasına rağmen eTTK m. 373/1’de oyda imtiyaz ile ilgili düzenlemede bunun farklı bir nitelikte olduğuna işaret edilmiştir¹⁴⁴. Zira eTTK m. 373/1 hükmü gereğince oyda imtiyaz tanınmak suretiyle pay sahibinin oy hakkının üzerinde onun rızası olmadan da tasarruf edilebilir. Bu durum öğretide bazı yazarların oy hakkını nispi müktesep hak¹⁴⁵ olarak kabul etmesine sebep olmuştur¹⁴⁶.

TTK m. 452’de müktesep haklardan eTTK m. 385/2’deki gibi geniş bahsedilmemiş, müktesep hak sadece kavramsal olarak kullanılmıştır. TTK m. 452 gereğince genel kurul, aksine esas sözleşmede hüküm bulunmadığı takdirde, kanunda öngörülen şartlara uyarak, esas sözleşmenin bütün hükümlerini değiştirebilir; müktesep ve vazgeçilmez haklar saklıdır. Görüldüğü üzere bu maddede müktesep hakların genel kurul kararıyla dahi değiştirilemeyeceği belirtilmiştir. *Reisoğlu*’na göre; müktesep hak tanımı ve türlerinin belirlenmesi, öğretiyeye ve yargı kararlarına bırakılmıştır¹⁴⁷. *Tekinalp* müktesep hakları, “değiştirilmesi ve kaldırılması için tüm pay sahiplerinin oybirliğini gerektiren haklar” olarak açıklamaktadır¹⁴⁸.

TTK’da müktesep hakkın eTTK m. 452’deki kadar geniş açıklanmamasının sebebi hem yetersiz şekilde tanımlanması hem de yanlış anlaşılmalara yol açmasıdır¹⁴⁹. Başka bir sebep de söz konusu hükümdeki örneklemelerin yetersiz ve müktesep hakkın birçok tür ve derecelerinin olması hasebiyle farklı anlamlara da gelebileceğidir. Buna ek olarak ilgili düzenlemelerin kanunun diğer maddeleriyle çeliştiği gerekçe gösterilip TTK’da yer verilmemiştir¹⁵⁰. TTK’nın kavramsal olarak müktesep haklardan

Uğurlu, Mehmet Hanifi: Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Paylar ve Oy Hakkı, Maltepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2014, s. 99.

¹⁴⁴ *Tekinalp*, müktesep haklar için artık mutlak-nispi, güçlü-güçsüz ayırımına gitmeye gerek bulunmadığını ve hepsinin “mutlak” olarak kabul edilmesi gerektiği görüşündedir (bkz. *Tekinalp/ Çamoğlu/ Poroy*, N. 868). Bunların haricinde kanuni müktesep hakkın da mevcut olduğu öğretide ileri sürülmüştür. Değiştirilmesi ve kaldırılmasında tüm pay sahiplerinin rızasına başka bir ifadeyle oy birliğine ihtiyaç duyulan haklara kanuni müktesep hak denilir (*Tekinalp/ Çamoğlu/ Poroy*, N. 868).

¹⁴⁵ *Teoman*, Oy Hakkından Yoksunluk, s. 7; *Başlamışlı*, s. 12.

¹⁴⁶ Müktesep hak, kaldırılmadan önce İsviçre hukukunda da oy hakkının müktesep hak niteliğinde olduğuna dair bkz. *Nahrath*, Charles: Das Stimmrecht des Aktionärs nach schweizerischem Recht, Bern, 1933, s. 23; *Çeker*, Oy Hakkı, s. 9, dip. 19.

¹⁴⁷ *Reisoğlu*, Seza, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununun Anonim Şirketlerle İlgili Başlıca Yeni ve Farklı Düzenlemeleri, s. 6 (https://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Konferans_Sunumları/TBB_Hukuk_Basdanismani_Prof._Dr._Seza_Reisoglu_Abant_22.10.2011.pdf, ET. 22.12.2018).

¹⁴⁸ *Tekinalp*, Tek Kişi, N. 14-24; *Tekinalp/ Çamoğlu/ Poroy*, N. 868.

¹⁴⁹ Müktesep hak sistemini aldığımız İsviçre hukukunda 1991 yılındaki bir değişiklikle söz konusu kurum kaldırılmıştır (*Çeker*, Oy Hakkı, s. 9).

¹⁵⁰ TTK m. 452 gerekçe.

bahsetmesinin sebebi ise kanunun farklı maddelerinde terimsel olarak zikredilmesi ve esas sözleşmede düzenlenebileceğidir¹⁵¹.

Özellikle Eski Türk Ticaret Kanunu döneminde oy hakkı müktesep hak olarak kabul edilmekteydi. eTTK m. 385/2’de oy hakkının müktesep olduğu açıkça belirtilmiştir.

Birikimli oy yönteminin uygulanması bazı şirketler için zorunlu olarak kabul edilmişken bazıları için iradidir¹⁵². Bunun zorunlu olduğu şirketlerde oy hakkı sahiplerinin birikimli oyun kaldırılmasına rıza göstermeleri hukuken bir sonuç doğurmamaktadır. Dolayısıyla müktesep haktaki “oy birliği ile değiştirilen, sınırlandırılan veya kaldırılan” özellik, söz edilen şirketlerdeki birikimli oy bakımından geçerli değildir. Bu nedenle de birikimli oy yönteminin “zorunlu” tutulduğu şirketlerde birikimli oy, kanaatimizce müktesep hak değildir.

İhtiyari olarak birikimli oy yönteminin uygulanması için anonim şirketlerin gerek HAAŞ-Tebliğ m. 5 ve 6/1-a gerekse HAOAŞ-Tebliğ m. 5/1-a uyarınca esas sözleşmelerinde buna ilişkin bir hüküm öngörmüş olmaları şarttır. Esas sözleşmede birikimli oyun yer alması veya buna ilişkin mevcut hükmün değiştirilip düz oy yöntemine geçilmesi yeterlidir. Esas sözleşme değişikliği için halka açık olmayan anonim şirketler bakımından TTK m. 421/1 ve halka açık anonim şirketler bakımından ise SerPKn m. 29/3 gereğince TTK m. 418’e uygun toplantı ve karar nisapları sağlanmak zorundadır¹⁵³. Bu maddelerde esas sözleşme değişikliği için tüm pay sahiplerinin oybirliğinin sağlanması gerekmemektedir. Eğer birikimli oy hakkı müktesep hak olsaydı, oybirliği sağlanmadan söz konusu hak yitirilemezdi. Açıklanan nedenler dolayısıyla birikimli oy yönteminin “iradi” olarak uygulandığı anonim şirketler için birikimli oy hakkının müktesep hak olmadığı kanaatindeyiz¹⁵⁴. **Ancak esas sözleşmedeki birikimli oya ilişkin hükmün değiştirilmesi için sermayenin tümünü oluşturan oy hakkı sahiplerinin veya temsilcilerinin oybirliğiyle alınabileceği belirtilmişse bu durumda bahsedilen hakkın müktesep hak niteliğinde olacağı kabul edilebilir.**

¹⁵¹ TTK m. 452 gerekçe.

¹⁵² Bkz. 202 vd.

¹⁵³ Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. *Pulaşlı*, s. 381 vd.; *Şener*, s. 513 vd.; *Bilgili/ Demirkapı*, s. 443; *Üçışık/ Çelik*, s. 272 vd.

¹⁵⁴ Bu çıkarım *Tekinalp*’in “bir hakkın müktesep hak olup olmadığına ilişkin test ölçütlerine” de uymaktadır (bkz. *Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu*, N. 869b).

3. Vazgeçilemeyen Hak Özelliği Sorunu

Pay sahiplerinin bazı haklarından vazgeçmesi mümkün değildir. Hak sahibinin rızası olsa dahi değiştirilemeyen, sınırlandırılmayan veya kaldırılamayan haklara vazgeçilemeyen haklar (*unentziehbare Rechte*) denir¹⁵⁵. Bu nitelikteki hakların sahipleri razı olsa, esas sözleşmede bu yönde bir hüküm öngörülse ya da genel kurul veya yönetim kurulu kararı bulursa dahi bunlardan vazgeçilmesi mümkün değildir¹⁵⁶.

Vazgeçilemeyen hak söz konusu olduğunda Eski Türk Ticaret Kanunu dönemindeki mutlak mütesep hakların aksine, hak sahibinin rızası herhangi bir hüküm ifade etmediğinden bunların daha güçlü bir niteliğe sahip olduğu söylenebilir¹⁵⁷. Başka bir anlatımla vazgeçilemeyen haklarda hak sahibi rıza gösterse bile söz konusu hakların sınırlandırılması veya kaldırılması mümkün değildir¹⁵⁸. Bu konuda kanun koyucu, pay sahibinin iradesine bir önem vermemiştir. Oysa yukarıda belirtildiği üzere; Eski Türk Ticaret Kanunu dönemindeki mutlak mütesep haklar, hak sahibinin rızası ile sınırlandırılabilir ya da kaldırılabilir niteliktedir. Örneğin şirketin uyuşuğu pay sahiplerinin kararıyla değiştirilebilir veya bilanço zararlarının kapatılması için yükümlülük ve ikincil yükümlülük koyan kararlar alınabilir. Ancak genel kurul kararı aleyhine iptal davası açma, bilgi alma ve inceleme hakkı vazgeçilemeyen hak olduğundan bunların sınırlandırılması veya kaldırılması mümkün değildir¹⁵⁹.

Tekinalp'in haklı olarak belirttiği üzere; vazgeçilemeyen hak kategorisi, esasında anonim şirketin yapısı ve nitelikleriyle doğrudan ilgili olan ilkelerin pay sahibi hakkı şeklindeki görünümüdür¹⁶⁰. Oy hakkının vazgeçilemez hak niteliğinde olmasının iki önemli sebebi vardır. Birincisi şirket iradesinin oluşturulması için gerekli olması, ikincisi ise pay sahibine yönetime katılma yetkisi vermesidir¹⁶¹. Örneğin pay sahiplerinin genel kurula katılma hakkı, vazgeçilemeyen haktır.

¹⁵⁵ *Tekinalp*, Ünal: Genel Kurul Kararlarının Butlanında Anonim Ortaklığa Özgü Sebeplerin Kabulü İhtiyacı, *BATIDER*, C. 15, S. 4, 2009, s. 7 (anılış: *Tekinalp*, Butlan); *Uğurlu*, s. 99; *Başlamışlı*, s. 12; *Özkan*, Okşan: Anonim Ortaklıklarda Oy Hakkında İmtiyaz ve Korunması, Bahçeşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: 2010, s. 13.

¹⁵⁶ *Tekinalp*, Butlan, s. 13 vd.; *Tekinalp*, Tek Kişi, N. 14-25; *Tekinalp/ Çamoğlu/ Poroy*, N. 870e; *Başlamışlı*, s. 12.

¹⁵⁷ *Tekinalp*, Butlan, s. 14; *Tekinalp/ Çamoğlu/ Poroy*, N. 870e; *Özkan*, s. 13.

¹⁵⁸ Vazgeçilemeyen hakların özellikleri konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. *Tekinalp*, Butlan, s. 15-16.

¹⁵⁹ *Tekinalp/ Çamoğlu/ Poroy*, N. 870e; *Tekinalp*, Butlan, s. 14; *Özkan*, s. 13.

¹⁶⁰ *Tekinalp/ Çamoğlu/ Poroy*, N. 870e; *Tekinalp*, Butlan, s. 15.

¹⁶¹ *Moser*, s. 32; *Çeker*, Oy Hakkı, s. 11; *Başlamışlı*, s. 12.

Vazgeçilemeyen haklar sınırlı sayıda değildir. *Reisoğlu* hangi hakların vazgeçilemeyen hak niteliğinde olduğunun öğretisi ve yargı kararlarına bırakıldığı kanaatindedir¹⁶².

Oy hakkının vazgeçilemeyen hak özelliğinde olması, pay sahibinin bunu kullanmak zorunda olduğu anlamına gelmemektedir. Vazgeçilemeyen özellik, oy hakkının varlığı ve her pay sahibinin bunu haiz olması ile ilgilidir. Öte yandan oy hakkının kullanılması vazgeçilebilir ve devredilebilir. Kısaca, hakkın var olması ile kullanılması farklı hukuki durumlardır¹⁶³. Pay sahibi, oy hakkını kullanıp kullanmamakta tamamen özgürdür¹⁶⁴.

Kanun koyucu, “pay sahibinin en az bir oyu vardır” demek suretiyle “oysuz pay sahibi olmaz” ilkesine uygun olarak TTK m. 434/2’yi düzenlemiştir¹⁶⁵. TTK m. 434/2’ye göre her pay sahibi, sadece bir paya sahip olsa da en az bir oy hakkını haizdir. TTK m. 434/2’deki düzenleme emredici hukuk kuralıdır. Bu nedenle oy hakkının vazgeçilemeyen hak olduğunu söylemek mümkündür¹⁶⁶. Anılan hükme bakıldığında her pay sahibine “en az” bir oy hakkı tanınması vazgeçilemeyen niteliktedir. Yoksa bir pay sahibinin birden fazla payı varsa bunların içerdiği oyların sayısının düşürülmesi, diğer bir deyişle sınırlandırılması mümkündür. Nitekim TTK m. 434/2 c. 2’ye göre; birden fazla paya sahip olanlara tanınacak oy sayısı, esas sözleşmeyle sınırlandırılabilir.

Yukarıda açıklandığı üzere, kanun koyucu, birikimli oy yöntemini bazı şirketler için zorunlu tutup diğerlerinin ise iradesi bırakmıştır. Kanaatimizce zorunlu olarak birikimli oy yönteminin uygulandığı anonim şirketlerde, söz konusu hakkın emredici olarak düzenlenmesine rağmen pay sahibinin birikimli oyu kullanabilmesi için bildirimde bulunma mecburiyeti vardır. Eğer pay sahibi anılan bildirimde bulunmazsa birikimli oy kullanma hakkından mahrum kalacak ve yalnızca düz oy kullanabilecektir. Bu nedenle birikimli oyun vazgeçilemeyen hak olmadığı kanaatindeyiz.

İhtiyari olarak birikimli oy yönteminin uygulandığı anonim şirketler açısından da birikimli oy hakkı vazgeçilemeyen hak niteliğinde değildir. Bunun bir gerekçesi birikimli oyun yukarıda bahsedilen bildirimde tabi olmasıdır. Bir diğer gerekçesi ise söz konusu

¹⁶² *Reisoğlu*, s. 6.

¹⁶³ *Moser*, s. 43; *Çeker*, Oy Hakkı, s. 11; *Özkan*, s. 14; *Başlamışlı*, s. 12.

¹⁶⁴ *Arnold*, *Arnold/ Goette AktG AktG § 133*, Rn. 27; *Dağ*, s. 14; *Teoman*, Oy Hakkından Yoksunluk, s. 10; *Tekinalp*, N. 14-54a.

¹⁶⁵ TTK m. 434/2 gerekçe.

¹⁶⁶ Aynı yönde bkz. *Böckli*, s. 22; *Çeker*, Oy Hakkı, s. 11; *Sertoğlu*, Simge: Anonim Ortaklık Genel Kurulunda Oy Hakkının Kullanılmasında Sınırlamalar, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara: 2007, s. 30; *Karahan/ Huysal*, s. 659; *Saka*, s. 119.

yöntemin olduğu şirketlerde yukarıda ifade edildiği üzere, pay sahiplerinin esas sözleşmede bir değişiklik yaparak düz oy yöntemine geçebilmesidir. Bu durumda birikimli oy hakkı sona ermektedir. Halbuki vazgeçilemeyen hakların özelliklerinden biri, ilgili ve pay sahiplerinin rızası, esas sözleşme hükmü, genel kurul veya yönetim kurulu kararlarından etkilenmemesidir. Eğer birikimli oy hakkı vazgeçilemeyen hak olsaydı, bahsedilen özellik sonucu düz oy yöntemine geçilmesi mümkün olmazdı.

4. İtibari Değere Göre Birikimli Oy Kullanılması

Anonim şirketlerde, “anonim” sözcüğünün gereği olarak şirketin tüzel kişiliği öne çıkmaktadır. Pay sahiplerinin şahsiyeti ise arka planda kalmaktadır. Pay sahiplerinin hakları sermayeye katılma oranına göre belirlenmektedir¹⁶⁷. Bu durumda hak sınırı, oransallık ilkesine göre belirlenmektedir¹⁶⁸. Başka bir ifadeyle pay sahiplerinin hakları, sermaye katılım nispetine göre belirlenmektedir¹⁶⁹.

Pay sahibinin getirdiği sermaye kadar, anonim şirkette hak sahibi olması (*soviel Kapital, soviel Rechte*) ancak oransallık ilkesiyle açıklanabilir¹⁷⁰. Hakikaten de pay sahipleri getirdiği sermaye kadar risk üstlenmekteyse en az bu kadar da hakka sahip olmalıdır. Kanun koyucu bu anlayışa uygun olarak pay sahiplerinin oy hakkının esas sermayedeki paylarının itibari değerine oranı ile belirleneceğini kabul etmiştir (TTK m. 434/1). Bununla birlikte şirket zarara uğramışsa finansal durumun düzeltilmesi için payların itibari değerini düşürebilir¹⁷¹. Eğer payların itibari değeri azaltırsa indiriminden önceki itibari değeri üzerinden tanınan oy hakkı korunabilir¹⁷² (TTK m. 434/3).

¹⁶⁷ Fransızca kökenli olan “anonim” kelimesinin iki önemli anlamı bulunmaktadır. Birincisi “adı sanı bilinmeyen”, ikincisi ise “çok ortaklı” anlamıdır (bkz. <http://www.tdk.gov.tr>, ET. 10.01.2019). Şirketler hukuku öğretisinde genel kabul gören düşünce; anonim ilk anlamı, “adı sanı bilinmeyen” ile pay sahiplerinin kişiliklerinin, yetenek ve özelliklerinin arka planda kalması, sermayenin ön planda çıkması ile ilgili olmasıdır (ayrıntılı bilgi için bkz. *Şehirli Çelik*, Feyzan Hayal/ *Kırca*, İsmail/ *Manavgat*, Çağlar: Anonim Şirketler Hukuku, Ankara, 2013, s. 88 vd.).

¹⁶⁸ *Spoerlé*, Philip: Die Inhaberaktie Ausgewählte Aspekte unter Berücksichtigung der GAFI-Gesetzesrevision, Diss., Dike Verlag: Zürich, 2015, N. 386; *Leitner*, Lukas: Meldepflichten bei der feindlichen Übernahme börsennotierter Aktiengesellschaften mittels Swap, Universität Wien, Diss., Wien: 2011, s. 42. Oransallık ilkesi, anonim şirketlerde pay sahipliği haklarının esas sermayeye katılım oranına göre belirlenmesidir (*Şehirli Çelik/ Kırca/ Manavgat*, s. 118).

¹⁶⁹ *Nahrath*, s. 28; *Şehirli Çelik/ Kırca/ Manavgat*, s. 118; *Raiser*, Thomas/ *Veil*, Rüdiger: Recht der Kapitalgesellschaften: Ein Handbuch für Praxis und Wissenschaft, München: 2006, s. 245.

¹⁷⁰ *Teoman*, Oy Hakkından Yoksunluk, s. 10; *Baumann*, s. 142.

¹⁷¹ Sermaye azaltımı konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. *Çağlar*, Hayrettin: Anonim Şirketlerde Esas Sermayenin Azaltılması, Turhan Kitabevi, 2010, s. 1 vd.

¹⁷² Eski Türk Ticaret Kanunu döneminde, TTK m. 434/1'deki gibi bir hüküm bulunmadığından öğretilde farklı görüşler ortaya çıkmıştır (Bu görüşler hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Toraman Çolgar*, s. 1713-1719; *Sertoğlu*, s. 11-14.). Bir görüşe göre; oy hakkı ile payın itibari değeri arasında herhangi bir ilişki yoktur. Dolayısıyla da itibari değerleri 100 TL ve 200 TL olan payların her ikisi de birer adet oy hakkı verebilir. Sadece imtiyaz tanımak suretiyle bunlar arasında bir farklılığa gidilebilir. Buna karşılık ortaya atılan ikinci görüş ise mali haklardaki gibi oy hakkının da sahip olunan payların itibari değerine göre belirlenmesi gerektiğini savunmaktadır. İkinci görüşteki yazarlar kanun koyucunun amacının “farklı itibari

Birikimli oy tebliğinde (hem HAAŞ-Tebliğ hem de HAOAŞ-Tebliğ) birikimli oyun payların itibari değerine göre belirlenip belirlenemeyeceğine ilişkin bir hüküm mevcut değildir. Bu düzenlemelerde sadece pay sahiplerinin oylarının seçimi yapılacak yönetim kurulu üye sayısı ile çarpılarak hesaplanacağı belirtilmiştir. Bu durumda kanaatimizce TTK m. 434'ün uygulanması gerekir. Neticede pay sahiplerinin sahip oldukları paylara göre elde edilen oy sayısı ile seçimi yapılacak yönetim kurulu üye sayısı ile çarpılarak elde edilen sonuç, her birinin birikimli oy sayısını vermektedir. Önemle eklemek gerekirse; bahsedilen her iki tebliğde oyda imtiyaz tanınması yasaklanmıştır (bkz. HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-d ve HAOAŞ-Tebliğ m. 5/1-c).

5. Kanuni ve Esas Sözleşmesel Hak Özelliği Sorunu

Birikimli oyun bir kanuni hak mı yoksa esas sözleşmesel hak mı olduğu incelenmelidir. Kanaatimizce bu konunun açıklığa kavuşturulabilmesi için ikili bir ayırım yapıp birikimli oy yönteminin zorunlu olduğu ve olmadığı anonim şirketler bakımından ayrı değerlendirmeye tabi tutulmalıdır.

İlk olarak, birikimli oy yöntemini uygulamak zorunda olan anonim şirketler bakımından incelemek gerekirse şu tespitler yapılabilir. Bilindiği üzere birikimli oy yöntemini zorunlu olarak uygulayan anonim şirketlerde bu yönde bir esas sözleşme hükmünün olması şarttır. Ancak bu hüküm, birikimli oy için kurucu nitelikte değildir. Pay senetleri borsada işlem görmeyen ve geçmiş iki yıl içerisinde pay sahibi sayısı sürekli olarak 500'ün üzerinde olduğu herhangi bir şekilde anlaşılan şirketlerin birikimli oy yöntemini uygulamaları ve esas sözleşmelerinde birikimli oy yöntemine yer vermeleri zorunludur (HAAŞ-Tebliğ m. 5/1-c). Eğer söz konusu hak, esas sözleşmesel olsaydı, pay sahiplerinin kararıyla değiştirilebilir ve düz oy yöntemine geçilebilirdi. Oysaki birikimli oy hakkı, kanun hükmünden doğmaktadır. Dolayısıyla HAAŞ-Tebliğ m. 5/1-c kapsamına giren anonim şirketlerde, birikimli oyun “kanuni hak” olduğu kanaatindeyiz. Zira bunun zorunlu uygulanmasının sonucu birikimli oy kanundan doğan haktır.

Birikimli oy yönteminin iradi olarak uygulandığı anonim şirketlerde birikimli oy, esas sözleşme hükmünden doğduğundan kanaatimizce bunun esas sözleşmesel hak olduğunu kabul etmek gerekir.

değerdeki paylara eşit oy hakkı vererek imtiyaz tanıma” olmadığı fikrindedir (*Teoman*, Oy Hakkından Yoksunluk, s. 9-10). İkinci görüş, TTK’da kabul edilip buna uygun düzenlemeler yapılmıştır.

6. Sonuçların Değişkenliği Özelliği

Birikimli oy yöntemini ile yapılan seçim ve hesaplama birden fazla veriye göre değişmektedir. Bu verilerin başında genel kurula katılan pay miktarı¹⁷³, hak sahibinin toplam pay sayısı, oylarını kullanma taktiği (oyların dağılımı) ve seçimi yapılacak yönetim kurulu üyesi sayısı gelmektedir¹⁷⁴.

Genel kurul toplantısına katılan pay miktarı ile birikimli oy yöntemi kullanılmak suretiyle yönetim kuruluna seçilebilecek üye sayısı arasında doğrudan bir bağ vardır¹⁷⁵. Bu nedenle söz konusu yöntemle göre yapılan hesaplamadaki genel kurul toplantısına ilişkin hesaplamalar ile pratikteki durum birbirine uymazsa seçim sonuçları beklenenden farklı olacaktır. Örneğin sırasıyla %26, %74 oranında pay gruplarının bulunduğu bir anonim şirkette yönetim kurulu üyeleri seçilecekse rasyonel olarak çoğunluk, adaylardan çoğunu seçecektir. Ancak %74'in katılmadığı genel kuruldaki seçimin sonucunda %26'e sahip olan pay sahipleri (düz oyda olduğu gibi) tüm yönetim kurulu üyelerini belirleyecektir.

Pay sahiplerinin toplam oyları, birikimli oy yöntemindeki etkinliğini artırmaktadır. Bu anlamda bir pay sahibinin oy hakkı, birikimli oy yönteminde seçim sonucunu doğrudan etkilemektedir. Çünkü oy hakkı ne kadar çok olursa o kadar fazla birikimli oy sayısı elde edilecektir. Buna bağlı olarak da seçilebilecek yönetim kurulu üye sayısı artabilmektedir. Yukardaki örnek üzerinden gidilirse; azınlık grubu, çoğunluğun katılmadığı genel kurulda tüm yönetim kurulu üyelerini belirleyebilecekken %5 pay kaybetmesi halinde ilk olarak, toplantı yeter sayısı sağlanamadığından genel kurul toplantısı yapılamayacaktır (TTK m. 418). Öte yandan örnekteki anonim şirkete 3 adet yönetim kurulu üyesi seçilecekse, tüm pay sahiplerinin katıldığı genel kurul toplantısında, rasyonel olarak %26 paya sahip olan grup en az 1 adet üye atayabilir. Ancak %5 pay kaybedip %21 oranına düşerse, 3 yönetim kurulu üyesinin hepsini çoğunluk seçebilecektir.

Birikimli oy yöntemini ile elde edilen sonuçların sabit olmamasının en önemli nedenlerinden bir diğeri olan oyların dağılımı, oy hakkı sahiplerinin seçim taktikleriyle yakından ilgilidir¹⁷⁶. Zira stratejik hamlelerin değişmesi, pay gruplarının yönetim kuruluna seçebileceği üye sayısının artmasına veya azalmasına sebep olabilir. Birikimli

¹⁷³ Campbell, s. 11.

¹⁷⁴ Sell-Fuge, s. 152; Trub, s. 327.

¹⁷⁵ Trub, s. 327.

¹⁷⁶ Ballantine, s. 575.

oy yönteminde oy dağılımı o kadar önemlidir ki doğru hesaplama yapılmadığı takdirde çoğunluğun, yönetim kurulunun hakimiyetini azınlığa kaptırması mümkündür¹⁷⁷. Yine yukarıdaki örnek üzerinden gidecek olunursa; 3 kişinin yönetim kurulu üyesi seçiminde azınlığın bunlardan birini seçebilmesi için (çoğunluğun ideal bir şekilde oyunu dağıttığı düşünülürse) tüm oylarını sadece 1 adaya vermesi gerekir. Benzer şekilde rasyonel olarak bahsedilen şirketteki %74'lük pay grubu, yönetim kurulu üyelerden 2'sini seçecektir. Eğer çoğunluk, oy dağılımını aşağıda açıklanacak matematiksel hesaplamalara aykırı yaparsa şirketteki hakimiyeti azınlığa bırakabilir. Nitekim uygulamada da oy dağılımının yanlış yapılması yüzünden azınlık, şirket üzerinde hakimiyet kurmuştur. Örneğin Sharpsville Demiryolu Şirketi'nin 1883'teki 6 kişiden oluşan yönetim kurulu üye seçimlerinde böyle bir durum yaşanmıştır. %53 paya sahip olan çoğunluk tüm adaylara eşit bir şekilde oy vermesi gerekirken, farklı bir oy dağılımı yapmış ve %47 payı olan azınlık, yönetim kurulu üyelerinin 5'ini seçmiştir. Çoğunluk ise %53 paya sahip olmasına rağmen adaylardan sadece 1 adet yönetim kurulu üyesi seçebilmiştir¹⁷⁸.

Birikimli oy yöntemi ile elde edilen sonuçların sabit olmamasının sebeplerinden bir diğeri de seçimi yapılacak yönetim kurulu üye sayısıdır¹⁷⁹. Örneğin %30 ve %70 oranında payların olduğu bir anonim şirkete 2 adet yönetim kurulu üyesi seçilecekse çoğunluk her ikisini de tek başına belirleyebilir. Ancak bu şirkette 3 adet yönetim kurulu üyesi seçilecekse azınlığın da en az 1 üye seçmesi mümkündür.

7. Bireysel Pay Sahipliği Hakkı

Pay sahipliği haklarının kaynağı, paydır. Bunların kaynağı pay olduğundan pay sahipleri arasında herhangi bir ayırım yapılmadan bahsedilen haklar tüm pay sahiplerine tanınacaktır¹⁸⁰. Örneğin sadece B grubu paylarına veya belirli özelliklere sahip olanların yararlanabileceği şeklinde bir sınıflandırma yapılamamaktadır.

Birikimli oy yönteminin amacı yukarıda ifade edildiği üzere; hem ABD hem de Türk hukukunda çoğunluk karşısındaki pay sahiplerinin yönetim kurulu üyesi seçmesine imkân sağlamaktır¹⁸¹. Keza uygulamada da birikimli oy yönteminden en çok

¹⁷⁷ Mills, s. 28, dip. 1; Glazer/ Glazer/ Grofman, s. 297.

¹⁷⁸ Glazer/ Glazer/ Grofman, s. 297.

¹⁷⁹ Şehirali Çelik, s. 315.

¹⁸⁰ Von Büren, Roland/ Stoffel, Walter A. / Weber, Rolf H.: Grundriss des Aktienrechts, 3. Auflage, Zürich: Schulthess, 2011, N. 906; Tekinalp/ Çamoğlu/ Poroy, N. 864.

¹⁸¹ Xi, s. 61; Glazer/ Glazer/ Grofman, 295; Steadman/ Gibson, Mandatory, s. 9; Dunn, s. 627; Okutan Nilsson, s. 563; Kendigelen, s. 407; Mills, s. 28, dip. 1; Şehirali Çelik, s. 315; Kayıhan, s. 91; Kurnik, s. 328; Toraman Çolgar, s. 1733; Bhagat / Brickley, s. 339; Üçışık/ Çelik, s. 304; Saka, s. 115; Lewyn, s. 198; Pildes/ Donoghue, s. 251; Karababa, s. 21; Cumulative Voting--Removal, Reduction and Classification of Corporate Boards, U. Chi. L. Rev., Vol. 22, 1955, s. 751.

yararlananların azınlık olduğu da açıktır. Bu amaç ve yararlanan kesim ile söz konusu yöntemin özelliğini birbirine karıştırmamak gerekir. Bu ayrımın dikkatli yapılması halinde birikimli oyun bir “azınlık hakkı” olmadığı anlaşılacaktır¹⁸². Çünkü pay sahipleri arasında (sadece azınlık için öngörülmesi gibi) herhangi bir ayırım yapılmadığından birikimli oy yönteminin bireysel pay sahipliği niteliğine sahip olduğu sonucuna ulaşılmaktadır¹⁸³. Birikimli oy hakkı, kişiye sırf pay sahibi olması¹⁸⁴ dolayısıyla verildiğinden “bireysel pay sahipliği hakkı” niteliğinin olduğu kabul edilmelidir¹⁸⁵.

8. Seçimlerde Kullanılma Özelliği

Birikimli oy yönteminin kullanılabilmesi için seçim yapılması şarttır¹⁸⁶. Seçim kelimesinin anlamı “*Kanunlar, yönetmelikler uyarınca bir veya daha çok aday arasından belli birini veya birkaçını seçme, intihap*”tır¹⁸⁷. Konumuz ve hukukumuz açısından ise bu yöntemin “kural olarak” yönetim kurulu üye seçiminde kullanılabileceğini söylemek mümkündür. Dolayısıyla seçeneğin olmadığı durumlarda birikimli oy yöntemi uygulanmamaktadır¹⁸⁸.

Bir adaya olumsuz-olumlu oy vermek suretiyle yapılan usulün de birikimli oy yöntemi olmadığı açıktır¹⁸⁹. Ayrıca bu durumlarda sahip olunan oy sayısı 1 ile çarpıldığından birikimli oy ile düz oy arasında bir fark bulunmayacaktır. Her iki oy yönteminde de tek tur söz konusu olacaktır. Zira söz edilen durumda sahip olunan oy sayısı eşit olacağı için seçimler, tek turda sonuçlanacaktır. Bu durumda azınlığa yönetimde temsil edilme imkânı verilmediğinden birikimli oy yönteminden de bahsedilemeyecektir¹⁹⁰.

¹⁸² Okutan Nilsson, s. 572; Çömez, s. 75-76.

¹⁸³ Okutan Nilsson, s. 572.

¹⁸⁴ Bowes/ De Bow, s. 615.

¹⁸⁵ Şehirali Çelik, s. 315.

¹⁸⁶ Okutan Nilsson, s. 572.

¹⁸⁷ http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=co_m_gts&kelime=SE%C3%87%C4%B0M (ET. 22.10.2018).

¹⁸⁸ Dozier, s. 566.

¹⁸⁹ Okutan Nilsson, s. 572.

¹⁹⁰ Okutan Nilsson, s. 572; Şehirali Çelik, s. 315.

VIII. BİRİKİMLİ OY YÖNTEMİNİN YARAR VE SAKINCALARI

1. Birikimli Oy Yönteminin Yararları

A. Demokratik Yapısı

Birikimli oy yöntemi, azınlığa yönetim kurulunda temsil edilme imkânı sağladığı için demokratik bir niteliğe sahiptir¹⁹¹. Zira demokrasi gereği, yöneticilerinin pay sahipleri tarafından belirlenmesi gerekir. Azınlık temsilcilerinin yönetimde olması, demokratik olarak değerlendirildiğinde, azınlığın hakkıdır. Birikimli oy yöntemi sayesinde azınlık, demokrasinin gereği olan bu hakkını elde etme fırsatını bulabilir¹⁹². Unutulmamalıdır ki azınlığın temsili olmadan gerçek bir demokrasiden bahsedilemez, sadece demokrasinin hatalı bir görünümünden bahsedilebilir¹⁹³.

Belli bir grubun yönetim kurulunda tam hakimiyet tesis etmesi sonucu yöneticiler, genellikle onları seçme gücüne sahip olmayan grupların isteklerine duyarsız kalmaktadır. Birikimli oy yönteminin azınlığa temsilci atama fırsatı vermesi, bu anlamda iyileştirici (*therapeutic*) bir etkiye sahiptir. Azınlığın yönetim kurulu üyesi atama gücü, yönetim kurulunu diğer pay sahiplerinin istekleri konusunda daha hassas çalışmaya itebilir¹⁹⁴.

Birikimli oyun demokratik yapısı sayesinde çoğunlukla mücadele edemeyen azınlığın anonim şirketten çıkması (*exit*) yerine yönetim kurulu üyesi seçme imkanıyla sesini (*voice*) duyurması mümkündür¹⁹⁵. Bu durum da birikimli oyun demokrasinin temeli olan fikir teatisine karşı açık duruşunun göstergesidir.

Yönetim kurulu üyelerinin tamamının sadece çoğunluk pay sahipleri tarafından seçilmesi her zaman demokrasiye uygun olmamaktadır. Örneğin pay sahiplerinden birinin %60, diğerinin ise %40'a sahip olduğu anonim şirkette, 6 kişilik yönetim kurulu üyelerinin hepsinin çoğunluk tarafından belirlenmesi ne hakkaniyete ne de menfaatler dengesine uygundur. Ancak %95 oranında payı olan bir pay sahibinin bulunduğu anonim şirkette, elbette bu 6 kişilik yönetim kurulu üyelerinin tamamı çoğunluğun belirlenmesinde herhangi bir sakınca yoktur.

¹⁹¹ Sobieski, s. 316; Glazer/ Glazer/ Grofman, s. 295, dip. 3; Okutan Nilsson, s. 566; Steadman/ Gibson, Mandatory, s. 17; Rose, s. 477; Karasu, s. 1910; Murray, s. 124; Bilgili/ Demirkapı, s. 502; Steadman/ Gibson, s. 751; Mills, s. 28, dip. 1; Trup, s. 326; Lewyn, s. 209.

¹⁹² Dozier, s. 566.

¹⁹³ Sobieski, s. 316; Campbell, s. 3.

¹⁹⁴ Steadman/ Gibson, Mandatory, s. 17.

¹⁹⁵ Gordon, s. 129.

B. Pratik Yapısı

Düz oyda her bir aday için ayrı oylama yapılmakta iken birikimli oy yönteminde tek bir tur ile seçim süreci tamamlanmaktadır. Bu yönüyle de birikimli oy yönteminin pratik yapıya sahip olduğu kanaatimizce kabul edilmelidir. Ancak bazı yönleri itibariyle birikimli oy yönteminin karışık olabileceğini kabul etmek de gerekir.

C. Kurumsal Yapısı

Birikimli oy yöntemi, anonim şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerine uyum sürecini kolaylaştırmaktadır¹⁹⁶. Örneğin birikimli oy sayesinde anonim şirketlerde hem şeffaflık hem de hesap verilebilirlik kolayca sağlanabilir. Azınlığın yönetimde yer bulmasıyla şirketin kurumsal politikasını belirleyemezse bile şeffaflık sağlanıp şirkete dair konularda en azından bilgi akışı olmaktadır¹⁹⁷. Böylece pay sahipleri, şirketle ilgili konularda bilgi sahibi olması açısından daha donanımlı olacaktır¹⁹⁸.

Yönetim kurulunda bir ya da daha fazla azınlık temsilcisinin bulunması, şirketi kendi çıkarları doğrultusunda kullanmak isteyen çoğunluğu oluşturan veya kontrol edenlerin menfaatler dengesine aykırı bir eğilimine karşı bir kontrol görevi görmektedir¹⁹⁹.

D. Ekonomik Yararı

Ekonomik parametreler gelişmekte olan ülkelerin birikimli oy yönteminden olumlu yönde faydalandığını göstermektedir²⁰⁰. Dolayısıyla bu yöntemin ülkemiz ekonomisine de faydası olacağı söylenebilir.

Yapılan araştırmalar, yatırımcıların birikimli oyu uygulayan şirketleri diğerlerine nazaran daha çok tercih ettiğini ortaya koymuştur. Zira nitelikli yatırımcılar haricindekiler bile sesini duyurmak, menfaatlerini belirtmek ve şirketin işlerinden haberdar edilmek istemektedir²⁰¹. Şüphesiz bu imkanları sağlayan başlıca kurumlardan

¹⁹⁶ Glazer/ Glazer/ Grofman, s. 296, dip. 3.

¹⁹⁷ Murray, s. 124; Coyle, s. 598, s. dip. 16; Ballantine, s. 575; Karasu, s. 1910; Steadman/ Gibson, s. 752; Shao/ Tseng, s. 282; Leckemby, s. 330.

¹⁹⁸ Steadman/ Gibson, Mandatory, s. 17; Okutan Nilsson, s. 566.

¹⁹⁹ Steadman/ Gibson, Mandatory, s. 18; Campbell, s. 15; Okutan Nilsson, s. 566; Ballantine, s. 575; Sturdy, Herbert F.: "Mandatory Cummulative Voting: An Anachronism", Bus. Law., Vol. 16, 1961, s. 576.

²⁰⁰ Sobieski, s. 329; Kocaoğlu, s. 113; Karasu, s. 1910.

²⁰¹ Sobieski, s. 317; Glazer/ Glazer/ Grofman, s. 296, dip. 3; Dunn, s. 627; Kendigelen, s. 403; Okutan Nilsson, s. 569; Karasu, s. 1910; Üçışık/ Çelik, s. 304; Tepeli, s. 120.

biri, birikimli oy yöntemidir. Dolayısıyla söz konusu yöntemin yatırımcıların tercihinde önemli bir etken olduğu kabul edilmelidir²⁰².

Yatırımcıların kararlarına olumlu etkisi sebebiyle özellikle sermaye piyasasında likit açığının en fazla olduğu dönemlerde birikimli oy yönteminin uygulanması nakit ihtiyacına cevap verebilir. Bu nedenle kriz dönemleri için oldukça makul bir destek olabilir²⁰³.

Azınlığın yönetim kurulu üyesi atayabilme ihtimali, yöneticileri daha dikkatli iş ve işlem yapmaya teşvik etmektedir. Bu nedenle de birikimli oy yönteminde şirket faaliyetleri daha verimli olmaktadır²⁰⁴.

E. Adil Yapısı

Anonim şirkette düz oy uygulandığı takdirde genelde yönetim kurulunun tamamı çoğunluk tarafından belirlenmektedir²⁰⁵. Örneğin iki pay sahibinin sırasıyla %51 ve %49 oranında payı olan şirkette 3 adet yönetim kurulu üyesi seçilecekse, bunların düz oy yönteminde %51 paya sahip olan tarafından belirlenecektir. Bunun sonucu olarak da çoğunluk ile azınlık arasında menfaat çatışması çıkabilir. Öte yandan yüzdeler olarak küçük bir fark olmasına rağmen azınlığın yönetiminde temsil edilmemesi hakkaniyete uygun değildir. Oysa birikimli oy yöntemi sayesinde bu tür ihtilaflar en aza indirilebilir²⁰⁶. Aynı örneğin birikimli oy yönteminin uygulandığı bir anonim şirkette olması halinde 1 yönetim kurulu üyesinin azınlık tarafından atanması mümkündür. Bu durum düz oy yönteminden daha adildir²⁰⁷. Böylece birikimli oy yönteminin uygulanmasıyla şirkette çoğunluk ile azınlığın beraber çalışması ve “birliktelik ruhuna” vesile olunur²⁰⁸.

F. Pay Sahipleri ile Şirket Arasındaki İlişisine Etkisi

Düz oy yönteminde küçük pay sahiplerinin genel kurula katılmaları, çoğu zaman sadece şekli bir önem taşımaktadır. Dolayısıyla düz oy yönteminin genel kurula katılım bakımından, azınlık için teşvik edici olduğunu söylemek zordur. Ancak azınlığın da sesini duyurabileceği birikimli oy yönteminde durum bunun tam tersidir. Yönetim kurulunda

²⁰² *Steadman/ Gibson, Mandatory*, s. 18; *Sobieski*, s. 317.

²⁰³ *Gordon*, 172; *Kocaoğlu*, s. 112-113.

²⁰⁴ *Steadman/ Gibson, Mandatory*, s. 17; *Trub*, s. 327.

²⁰⁵ Şirkette küçük paya sahip olsa da azınlığın yönetimde temsil edilmesi adalet anlayışının demokrasideki tezahürüdür. Bu nedenle birikimli oy yöntemi, azınlığa temsil edilme anlamında bir fırsat sunmaktadır (*Steadman/ Gibson*, s. 751-752).

²⁰⁶ *Glazer/ Glazer/ Grofman*, s. 295, dip. 3.

²⁰⁷ *Steadman/ Gibson, Mandatory*, s. 17.

²⁰⁸ *Kocaoğlu*, s. 112.

temsil edilme imkanını bulan pay sahipleri, genel kurul kararlarına katılabilir, dolaylı olarak da şirket politikası üzerinde etkili olabilir²⁰⁹. Bu nedenle azınlığın, küçük pay sahiplerinin genel kurula katılımı ve şirket işlerine ilgisi açısından birikimli oy yönteminin daha teşvik edici olduğu açıktır. Bunların neticesinde de uygulamadaki en önemli sorunlardan biri olan “güç boşluğu”²¹⁰ problemi daha kolayca çözülebilir²¹¹.

Yönetim kurulu organında çoğunluk pay sahiplerinin seçtiği üyelerin yanında azınlığın temsilcilerinin olması, şirketi kendi çıkarları için işletmek üzere çoğunluğu oluşturan veya kontrol edenlerin bu tarz suiistimal amaçlı bir eğilimine karşı bir kontrol görevi görecektir²¹².

G. Yönetim Kurulunun Çeşitliliği

Pay sahibi kitlesi açısından birikimli oy yöntemi, pay sahiplerinin düz oydan daha geniş bir yelpazede temsiline dolayısıyla da yönetim kurulunda farklı seslerin olmasına imkân vermektedir²¹³. Zira düz oy yönteminde azınlığın yönetim kurulu üyesi seçmesi neredeyse imkansızdır. Ancak birikimli oy yöntemi ile düz oyun bu olumsuz yanı aşılabilir. Böylece çoğunluğun seçtiği üyeler haricinde azınlığın da belirlediği adaylar sayesinde yönetim kurulunda çok çeşitlilik sağlanacaktır²¹⁴.

2. Birikimli Oy Yönteminin Sakıncaları

A. Kamunun Aydınlatılması

SerPKn m. 4 vd. gereğince halka açık anonim şirketler, kamuyu aydınlatmak zorundadır²¹⁵. Dolayısıyla küçük pay sahipleri de gereken bilgileri kamuyu aydınlatma

²⁰⁹ *Kendigelen*, s. 404; *Tepeli*, s. 124.

²¹⁰ Genel kurul toplantısına pay sahiplerinin ilgisiz kalması, çeşitli sebeplerle katılamaması, bu nedenle de az oranda paya sahip olup bu toplantıya katılanların (azınlık gibi) anonim şirkette etkin olmalarına güç boşluğu denir (*Yılmaz*, Özge Seçkin: “Çok Ortaklı Anonim Şirketlerde Hissedarların Yönetime Tam Katılımlarının Sağlanabilmesi Amacıyla Vekaleten Oy Kullanma Sistemi’nin Güncel Yasa ve Gelişmeler Işığında Değerlendirmesi ve Bazı Öneriler”, SSKD, S. 73, 2017, s. 185; *Şener*, s. 461; *Azarkan*, Necat: “Anonim Şirket Toplantılarını Kim Yönetir?”, DÜHFD, C. 17-18, S. 26-27-28-29, 2012-2013, s. 83; *Tekten*, Emel: “Anonim Şirket Genel Kurul Toplantılarında Pay Sahibinin Temsilinde Güncel Gelişmeler”, EÜİİBFD, S. 52, Temmuz-Aralık 2018, s. 282 vd.; *Bilge*, Mehmet Emin: “Anonim Ortaklık Genel Kurul Toplantılarında Temsilci Aracılığıyla Oy Vermede İnternet Kullanımı”, AÜEHFD, C. 7, S. 1-2, 2003, s. 341; *Can*, Mustafa: “Pay Sahiplerinin İnternet Üzerinden Oy Kullanması Suretiyle, Karar Alma Sürecine Etkin Katılımının Sağlanması”, MD, S. 54, Haziran 2002, s. 1 vd.). Günümüz yatırımcılarının yabancı borsalarda yaptıkları pay alımları ve şirket işlerinden habersiz olmaları hakkında bkz. *Noack*, Ulrich: “Moderne Kommunikationsformen vor den Toren des Unternehmensrechts”, s. 2 vd. [https://www.jura.hhu.de/fileadmin/redaktion/Fakultaeten/Juristische_Fakultaet/Noack/Texte/kommunik.pdf, (ET. 29.10.2020)].

²¹¹ *Kocaoğlu*, s. 112.

²¹² *Campbell*, s. 15; *Glazer/ Glazer/ Grofman*, s. 295, dip. 3; *Steadman/ Gibson*, s. 752; *Okutan Nilsson*, s. 566; *Karasu*, s. 1910; *Kendigelen*, s. 403.

²¹³ *Cole*, s.225; *Kim*, s. 283; *Dunn*, s. 627; *Coyle*, 598; *Campbell*, s. 15; *Trub*, s. 327; *Lewyn*, s. 209.

²¹⁴ *Black/ Kraakman*, s. 1934; *Coyle*, 598; *Campbell*, s. 15; *Kocaoğlu*, s. 112; *Kim*, s. 304.

²¹⁵ Halka açık olmayan anonim şirketler bakımından böyle bir mecburiyet söz konusu değildir.

belgeleri aracılığıyla edinebilirler. Bu sayede yönetim kurulunda azınlık pay sahiplerinin temsilci bulundurması ve birikimli oy yöntemi gereksiz görülmektedir. Birikimli oy yönteminin “gereksiz” olarak görülmesi, faydasız ve sakıncalı olduğu düşünülmektedir²¹⁶.

B. Hukuka Uygunluğu

İllinois Eyalet Meclisi üyesi olan *Nowlan*'ın ifade ettiği üzere, birikimli oy yöntemiyle seçilen her temsilci, toplam oyların çoğunluğuna sahip olanlar tarafından seçilmemiş olabilir. Bunun da meşruiyet sorununa yol açtığı ileri sürülmüştür²¹⁷. Ancak bu, açıkça görüldüğü üzere demokrasiyle bağdaşmayacak olan bir düşüncedir.

C. Yöntemi Uygulamanın Zorluğu

Birikimli oy yöntemi, düz oydan daha karmaşıktır. Bu karmaşık yapısı nedeniyle hataların ve hilelerin yapılması daha kolaydır. Dolayısıyla payların çoğunluğuna sahip olanların, yönetim kurulundaki hakimiyetlerini kaybetmesi de gündeme gelebilir²¹⁸.

Karışık yapısı nedeniyle birikimli oy yönteminin temel olarak anlaşılması ve uygulanması kolay değildir²¹⁹.

Birikimli oy yönteminin komplike yapısı sebebiyle hukuki olarak da bu kurumun anlaşılmadığı bazı davalarda görülmüştür. Örneğin ABD'nin Montana Eyaleti'nde ortaya çıkan bir ihtilafta (*Sensabaugh v. Polson Plywood Co* davasında) söz konusu yöntemin hakimlerce de anlaşılmadığı ve hakimler arasında görüş ayrılıklarının yaşandığı aşikârdır²²⁰.

D. Yönetim Kurulu Üyelerinin Uyum

Şirketin iyi bir şekilde yönetilebilmesi için yönetim kurulu üyelerinin birbiriyle uyumlu olmaları ve sadakatle çalışmaları gerekir. Birikimli oy yöntemi ile çoğunluk ve azınlığın çıkar çatışmaları yönetim kurulunda da devam edebilir. Sonuçta da seçilen adayların uyumlu çalışması zor olabilir²²¹. Örneğin gruplaşmanın olduğu yönetim

²¹⁶ *Kocaoğlu*, s. 114.

²¹⁷ *Kim*, s. 304; *Kocaoğlu*, s. 114.

²¹⁸ *Kocaoğlu*, s. 115.

²¹⁹ Nitekim yukarıda da ifade edildiği üzere gibi 1994'te Rusya Federasyonu Başkanının 2284 sayılı § 9.io (24.12.1994) Kararnamesi'nde bazı şirketlerin birikimli oy yöntemini uygulanması öngörülmüştür. Ancak bunun tam olarak anlaşılmamış olması nedeniyle birikimli oy, pratikte hayata geçirilememiştir (*Black/ Kraakman*, s. 1934, dip. 52).

²²⁰ *Sensabaugh v. Polson Plywood Co.*, 135. Mont. 562, 342. P. 2d. 1064 (1059) (<https://www.leagle.com/decision/19591406342p2d106411397>), ET. 31.12.2018). Hakimler arasında yaşanan görüş ayrılıkları konusunda bkz. *Kocaoğlu*, s. 113.

²²¹ *Campbell*, s. 15; *Kendigelen*, s. 403; *Leckemby*, s. 331; *Okutan Nilsson*, s. 567; *Steadman/ Gibson*, Mandatory, s. 18; *Trub*, 327-328.

kurulunun karar alma ve bunları uygulama süreci sekteye uğrayabilir²²². Birikimli oy yönteminin ABD’de emredici düzenleme olarak ele alınmamasının en önemli gerekçesi de üyelerin birbirleriyle uyumlu olmayabileceğidir²²³.

Yönetim kurulu üyelerinin birbiriyle uyum sorunu yaşaması sebebiyle birikimli oy yöntemi eleştirilip seçilenlerin sonuç itibarıyla tüm pay sahiplerine karşı sorumlu olduğu için “ayrıca azınlığın temsilci belirlemesi” öğretide uygun görülmemiştir²²⁴. Ancak azınlığın temsilci belirlemek için imkan vermesi, demokrasinin temel hedeflerinden olduğu için buna aykırı nitelikteki bahsedilen görüşe katılmamaktayız.

E. Liyakat Sorunu

Anonim şirket için yönetim kurulunun teşekkülü, en önemli işlerden biridir. Zira şirketin yönetimi için en önemli ve zorunlu organ, yönetim kuruludur. Bu anlamda söz konusu organa layık olanlar atanmalıdır²²⁵. Başka bir ifadeyle yönetim kuruluna mümkün olan en iyi adaylar seçilmelidir. Ancak birikimli oy yöntemi ile esas amaç liyakatten ziyade pay sahiplerinin kendi adaylarını üye seçtirmek olabilir²²⁶. Sonuç olarak da birikimli oy yöntemi, pay sahiplerinin şahsi menfaatlerine alet edilebilir²²⁷.

Azınlığın yönetimde yer alması ve bunların da konumlarını şantaj olarak kullanmaları, bir bakıma layık olmayanların atanması ya da liyakat sahibi olanların seçilip de sıfatlarını bir rant aracı olarak kullanmaları nedeniyle birikimli oy yöntemi Amerika’da önemini kaybetmiştir²²⁸.

F. Kontrol Savaşlarına Alet Edilmesi

Normal şartlarda şirketi kontrol edemeyecek kişiler, şirket üzerinde hakimiyet kurmak amacıyla birikimli oy yöntemini kötüye kullanabilir²²⁹. Özellikle 1980’lerde Amerika’da şirket üzerinde tahakküm kurmak için birikimli oy yöntemi suiistimal edilmişti. Ancak çoğunluk pay sahiplerinin birikimli oy yöntemini bilinçli olarak kullanmasıyla bu sakınca, kolayca ortadan kaldırılabılır²³⁰.

²²² Young, s. 50; Okutan Nilsson, s. 566.

²²³ Steadman/ Gibson, Mandatory, s. 18; Zhao/ Brehm, s. 105; Glazer/ Glazer/ Grofman, s. 296, dip.

3.

²²⁴ Sobieski, s. 323.

²²⁵ Kocaoğlu, s. 114.

²²⁶ Steadman/ Gibson, Mandatory, s. 18.

²²⁷ Glazer/ Glazer/ Grofman, s. 296, dip. 3; Stitt, s. 80.

²²⁸ Steadman/ Gibson, Mandatory, s. 26.

²²⁹ Okutan Nilsson, s. 566; Bhagat / Brickley, s. 340.

²³⁰ Kocaoğlu, s. 115.

ABD’de bazı dönemlerde kanun koyucular, birikimli oy yönteminin kontrol savaşlarına alet edilmesi nedeniyle söz konusu kurum hakkında kanuni değişiklikler yapmıştır. ABD’de en fazla görülen değişikliklerden biri, birikimli oy yöntemini emredici olarak kabul edildiği eyaletlerde bu oy yönteminin iradi olarak düzenlenmesidir. Bazı eyaletlerde ise birikimli oy yöntemi tamamen kaldırılmıştır²³¹. Özellikle de 1950 ve 1980’li yıllarda Amerika’da birikimli oy yönteminin kontrol savaşlarına alet edilmesi sebebiyle bunun uygulanmasını “zorunlu” olarak öngören hükümler “iradi” olarak değiştirilmiştir. Bu değişikliğin sebebi, yönetim kurulu üyelerinin seçileceği genel kurul toplantılarında bazı gruplar oy haklarının kullanımı için vekalet toplamaya başlamasıydı²³². Öyle ki; bu mücadele bir vekalet savaşına (*proxy fight*) dönüşmüştü²³³. Birikimli oy yönteminin olduğu şirketlerde vekalet savaşı oldukça yoğundu. Zira bahsedilen yöntemde toplanabilen oyda vekalet ile temsilci seçme imkânı daha çoktur²³⁴.

Öğretide birikimli oy yönteminin düşmanca devralmalara (*hostile takeovers*)²³⁵ açık olduğu düşünülmektedir²³⁶. Birikimli oyun düşmanca devralmalara²³⁷ ve kontrol savaşlarına alet edilmesi yöntemleri olarak²³⁸ “pay satın alma” ve “oy sözleşmesi” yapma gibi argümanlar ileri sürülmüştür. Ancak kanaatimizce bunlar birikimli oya özgü sakıncalar değildir. Bunların düz oy yönteminin kullanıldığı şirketlerde uygulanmasına hiçbir engel yoktur. *Gordon*’un da haklı olarak belirttiği gibi birikimli oy, düşmanca devralmaları azaltıp müzakere ortamı sunmaktadır²³⁹.

²³¹ *Gordon*, s. 155.

²³² *Okutan Nilsson*, s. 566.

²³³ Vekalet savaşında, şirketin kontrolünü ele geçirmek isteyenler, genellikle pay sahibi listeleri gibi argümanlardan istifade ederek oy sahiplerine ulaşanların bunlardan genel kurula katılıp oy kullanmak için vekaletname almaya çalışmaktadır. Vekalet toplamaya çalışanlara muhalif olanlar da aynı çabayı sarf etmektedir. Böylece iki grup arasında bir yarış başlamakta ve taraflar propaganda yapmaktadır. Yaşanan bu sürece vekalet savaşına (*proxy fight*) denir (*Aranow, Edward/Einhorn, Herbert: Proxy Contests For Corporate Control, Second Edition, New York: Columbia University Press, 1968, s. 92; Machtinger, Leonard S.: "Proxy Fight Expenditures of Insurgent Shareholders", CWR Law Rev., Vol. 19, No. 2, 1968, s. 212 vd.*). Vekalet savaşının ekonomik etkileri hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Machtinger*, s. 213 vd.

²³⁴ *Gordon*, s. 150.

²³⁵ Bu konuda birikimli oy yönteminin suiistimal edilmesi örneği olan Kaohsiung İş Bankası hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Shao/ Tseng*, s. 282 vd.

²³⁶ *Shao/ Tseng*, s. 282; *Okutan Nilsson*, s. 567; *Gordon*, s. 154-155.

²³⁷ Bu sakıncası nedeniyle birikimli oy yönteminin bir zamanlar zorunlu olduğu Amerika’nın Kaliforniya eyaletinde elektrik gaz dağıtım şirketinin yönetim kurulu üyeliğinden birisinin sendikanın eline geçince eyalet meclisi, birikimli oy yönteminin ihtiyari olması için gerekli yasal düzenlemeleri yapmıştır (*Kocaoğlu*, s. 115).

²³⁸ Keza birikimli oy yönteminin kontrol savaşlarına alet edilmesiyle bu yöneme karşı görüşlerin artması sonucu yukarıda değinilen MBCA da 1955’te değiştirilmiştir. Aynı gelişmeler sonucunda Amerikan Bankalar Kanunu’nda da değişiklik yapılması talep edilmesine rağmen “bazı hanedanların banka yönetiminde kalıcı olarak hakimiyet kurması” gerekçe gösterilip reddedilmiştir (*Gordon*, s. 152, dip. 83). Bu değişiklik zorunlu olan birikimli oy yöntemi, şirketlerin iradesine bırakılmıştır (*Gordon*, s. 152, dip. 83; *Okutan Nilsson*, s. 567).

²³⁹ *Gordon*, s. 129 vd.

G. Şirket Sırlarını Saklama Zorluğu

Birikimli oy yönteminde pay sahipleri ile onların seçtiği yönetim kurulu üyeleri arasındaki ilişki, düz oy yöntemindekinden farklıdır. Zira birikimli oy yöntemi ile seçilen üye, onu seçen kişilere minnet duygusuyla hareket edip sınırları aşarak şirketle ilgili önemli bilgileri bu pay sahipleriyle paylaşabilir²⁴⁰. Başka bir anlatımla azınlığın yönetim kuruluna bir üye bile seçebileceği durumlarda bu pay sahipleri, özellikle şirket sırlarının paylaşılması veya “sermaye piyasası araçları ya da ihraççılar hakkında, ilgili sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkileyebilecek nitelikteki ve henüz kamuya duyurulmamış”²⁴¹ bilgilerin şirketten transferi için -bir kukla misali- aday seçebilir²⁴². Oysaki bu tür eylemler açıkça hukuka aykırı olan, ekonomik düzenin kıyımına yol açabilecek hatta belki de anonim şirket fikrinin ağır şekilde kalıcı bir darbe almasına sebebiyet verecek nitelikteki kötüye kullanımlardır²⁴³.

H. Azınlık Tahakkümü

Öğretide birikimli oy yönteminin, azınlığın şirket üzerinde hakimiyet kurmasına fırsat verdiği ileri sürülmüştür²⁴⁴. Gerekçe olarak da çoğunluk pay sahiplerinden önemli bir kısmının genel kurul toplantısına bizzat veya vekil aracılığıyla katılmaması halinde yönetim kurulu üyelerinin seçimi için azınlığın yegâne belirleyici olduğu gösterilmiştir²⁴⁵. Oysaki bu durum, kanaatimizce birikimli oya has bir sakınca değildir. Düz oyda da aynı sıkıntıların yaşanması pek tabii mümkündür.

Amerika’da çoğunluk pay sahiplerinin hata sebebiyle veya birikimli oy yönteminde oylarını ver(e)memesi sonucunda yönetim kurulunun azınlık tarafından belirlenmesi yasaya uygun görülmüştür. Örneğin birikimli oy yönteminde oylarını yanlış

²⁴⁰ Aynı yönde bkz. *Sobieski*, s. 322; *Zhao/Brehm*, s. 105; *Steadman/Gibson*, Mandatory, s. 19.

²⁴¹ Bilgi suiistimali SerPKn m. 106’da düzenlenmiştir. Bu maddeye göre; doğrudan ya da dolaylı olarak sermaye piyasası araçları ya da ihraççılar hakkında, ilgili sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkileyebilecek nitelikteki ve henüz kamuya duyurulmamış bilgilere dayalı olarak ilgili sermaye piyasası araçları için alım ya da satım emri veren veya verdiği emri değiştiren veya iptal eden ve bu suretle kendisine veya bir başkasına menfaat temin eden; a) İhraççıların veya bunların bağlı veya hâkim şirketlerinin yöneticileri, b) İhraççıların veya bunların bağlı veya hâkim şirketlerinde pay sahibi olmaları nedeniyle bu bilgilere sahip olan kişiler, c) İş, meslek ve görevlerinin icrası nedeniyle bu bilgilere sahip olan kişiler, ç) Bu bilgileri suç işlemek suretiyle elde eden kişiler, d) Sahip oldukları bilginin bu fıkrada belirtilen nitelikte bulunduğunu bilen veya ispat edilmesi hâlinde bilmesi gereken kişiler, iki yıldan beş yıla kadar hapis veya adli para cezası ile cezalandırılırlar.

²⁴² *Steadman/Gibson*, Mandatory, s. 19.

²⁴³ Karşı görüşte olan *Steadman ve Gibson*, görevini suiistimal eden yönetim kurulu üyesinin azledileceğini gerekçe olarak sunmaktadır (*Steadman/Gibson*, Mandatory, s. 19.). Ancak kanaatimizce birikimli oy yönteminin, seçilenin görevini suiistimal etmesine imkân verdiğini yazarlar kabul edip ve yöntem bilimine aykırı olarak temsilcilerin görevini gereği gibi yapmamaları halinde “azil”i uygun görmektedir. Sonuç olarak kanaatimizce *Steadman ve Gibson*, dolaylı olarak şirket sırlarını saklama konusunda birikimli oy yönteminin sakıncalı olabileceğini kabul etmektedir.

²⁴⁴ *Leckemby*, s. 331; *Low*, s. 366.

²⁴⁵ *Kocaoglu*, s. 115.

hesaplayan çoğunluk, Sharpsville Demiryolu Şirketi'nin 1883'teki yönetim kurul üye seçimlerinde rasyonel olarak seçebileceğinden daha az sayıda üye atayabilmiştir. Sonuçta da azınlık, Sharpsville Demiryolu Şirketi'nin hakimiyetini elde etmiştir²⁴⁶.

Azınlığın şirketin kontrolünü ele geçirmemesi ve çoğunluk pay sahiplerinin genel kurul toplantısına katılımını artırmak için 1927'de Ohio Eyalet Meclisi, birikimli oy kullanımının geçerli olduğu şirketlerde toplantılara katılım ve birikimli oy kullanımı için bildirim²⁴⁷ yapılmasını zorunlu tutmuştur²⁴⁸. Daha sonra Minnesota, Hawaii ve Kuzey Carolina da birikimli oy yönteminde bildirim yapılmasını hükme bağlamıştır²⁴⁹.

IX. BİRİKİMLİ OYUN MATEMATİKSEL OLARAK UYGULANMASI

1. Klasik Formül

Glazer/ Glazer/ Grofman, klasik formülün (*The Classic Formula*) birçok yazar tarafından kullanıldığını belirtmiştir²⁵⁰. Ancak *Mills*, bunun ilk kez *Arthur T. COLE* tarafından 1949'da "Birikimli Oyun Hukuksal ve Matematiksel Yönleri" (*Legal and Mathematical Aspects of Cumulative Voting*) başlığıyla yayınlanan makalesinde²⁵¹ ortaya koyduğunu aktarmıştır²⁵².

Belirli sayıda yönetim kurulu üyesi seçmek için bir pay sahibinin veya grubunun elinde bulunması gereken asgari pay sayısını bulmak amacıyla geliştirilen klasik formül şöyledir²⁵³:

$$G = \frac{T \times \dot{I}}{\dot{U} + 1} + 1$$

G: İstenen üye sayısı için gereken oy sayısı

İ: Seçilmesi istenen yönetim kurulu üyesi sayısı

T: Toplam oy sayısı

Ü: Seçilecek yönetim kurulu üyesi sayısı

²⁴⁶ *Glazer/ Glazer/ Grofman*, s. 297.

²⁴⁷ Türk hukukundaki bildirim hakkında bkz. s. 206 vd.

²⁴⁸ *Kocaoğlu*, s. 115. Ohio'da birikimli oy yönteminden faydalanmak isteyenlerin toplantıdan en geç 24 saat önce başkana ya da sekreterine yazılı olarak bildirimde bulunması şarttır (*Campell*, s. 8).

²⁴⁹ Hawaii'de bildirim süresi toplantıdan en geç 48 saat önce, Kuzey Carolina'da ise toplantı esnasında birikimli oy kullanılacağı açıklanması yeterlidir (*Campell*, s. 8).

²⁵⁰ *Glazer/ Glazer/ Grofman*, s. 298.

²⁵¹ *Mills*, s. 28.

²⁵² *Cole*, s.225 vd.

²⁵³ *Cole*, s.229; *Whetten*, s. 17; *Dalebout*, s. 1204-1205, dip. 24.

Klasik formüle göre seçilmesi istenen yönetim kurulu üye sayısı için gereken oy sayısına ulaşmak için sırasıyla şu aşamalar takip edilmelidir:

- Toplam oy ile seçilmesi istenen yönetim kurulu üye sayısı çarpılıp ve bunun sonucunda bölünen elde edilir,
- Seçilecek üye sayısına bir eklenir, bölen bulunur,
- Bölünen ile bölen işleme konulup elde edilen sonuca 1 eklenir.

Bu işlemler sonucunda da seçilmesi istenen üye sayısı için gereken oy sayısına ulaşılabacaktır.

Klasik formülü bir örnek üzerinden somutlaştırmak gerekirse; toplamda 5000 oy bulunan bir anonim şirkette 7 adet yönetim kurulu üyesinden 2'sinin azınlık tarafından belirlenebilmesi için gereken asgari oy sayısı klasik formülü kullanarak hesaplanacak olursa:

$$G = \frac{T \times İ}{Ü + 1} + 1 = \frac{5000 \times 2}{7 + 1} + 1 = \frac{10000}{8} + 1 = 1250 + 1 = 1251. \text{ Azınlığın } 1251 \text{ adet oy hakkı}$$

olduğu takdirde örnekteki şirkette 2 adet yönetim kurulu üyesi seçebilir. Yukarıda vurgulandığı üzere, birikimli oy yönteminde pay sahibinin sahip olduğu oy sayısı ile seçilecek üye sayısı çarpıldığından bu örnekteki azınlığın oyunun 7 ile çarpılıp 1 eklenmesi sonucunda 1251 birikimli oy hakkının elde edilmesi gerekir. Dolayısıyla da $\frac{1251}{7}$ 'nin sonucu azınlığın sahip olduğu oyunu verecektir. $\frac{1251}{7} = 178,7$ çıkar, küsuratlı oy olmayacağından ve 178 oy da yetmeyeceğinden azınlığın asgari 179 oy hakkına sahip olması gerekir.

Azınlığın 600 oy hakkı olduğu bir anonim şirkette toplam oy, 2000 olsun. Bu şirkette 7 adet yönetim kurulu üyesi seçilecekse azınlığın en fazla kaç adet aday seçebileceği hesaplanırsa:

Azınlığın seçebileceği yönetim kurulu üyesi bilinmediğinden bu "İ" diye harflendirilirse;

$$600 = \frac{2000 \times İ}{7 + 1} + 1 = \frac{2000 \times İ}{8} + 1 = 250İ + 1$$

Bu örnekte İ'ye değer verilip 3 için incelendiğinde;

²⁵⁴ Yukarıdaki formülde "=" (eşittir) işareti kullanılmasına rağmen, bilinmeyen azınlığın tek başına belirleyeceği yönetim kurulu üye sayısı olduğundan matematiksel olarak "≥" (büyük eşittir) işaretinin kullanılmasını kanaatimizce daha uygundur. Bilinmeyen değer, azınlığın oy hakkı olsaydı, "=" işaretinin kullanılması daha doğru olurdu.

$600 = 250 \times 3 + 1$ sonuç $600 = 751$ çıkmaktadır. Uygun eşitlik sağlanamadığından azınlığın sadece kendi kararlarıyla 3 adet yönetim kurulu üyesini belirlemesi mümkün değildir.

İ'ye 2 verildiğinde;

$600 = 250 \times 2 + 1$ $600=501$ (burada “ \geq ” işaretinin daha uygun olduğu görünmektedir) yapılan hesaplama için makul olduğundan azınlığın tek başına belirleyebileceği en fazla yönetim kurulu üye sayısı 2 adet olmaktadır.

Küsuratlı sonucun çıkması hali için şu örneği verilebilir, anonim şirketteki toplam oy sayısı 1000, seçilecek yönetim kurulu üye sayısı 6 ve azınlığın da 2 adet temsilci seçebilmesi için gerek asgari oy miktarı hesaplanırsa:

Formülde olduğu üzere, istenen yönetim kurulu üye sayısı için gereken oy sayısı “G” harfi ile gösterildiğinde;

$$G = \frac{1000 \times 2}{6+1} + 1 = \frac{2000}{7} + 1 = 285,7 + 1 = 286,7$$

$G=286,7$ çıkmaktadır. Buna göre; örnekteki şirkette azınlığın yönetim kurulu üyelerinden 2'sini sadece kendi oyuyla belirleyebilmesi için çıkan küsuratlı sonuca en yakın büyük tam sayı gerekir. Dolayısıyla azınlık, ancak 287 oy hakkına sahip olmalıdır. *Cole*, klasik formülün küsuratlı sonuç vermesi halinde bu küsuratın indirilmesi gerektiğini belirtmiştir²⁵⁵. Ancak bu düşüşün matematiksel olarak açıklanmamış olması öğretilerde haklı olarak eleştirilmektedir²⁵⁶.

Çözümün basitleştirilmiş ve uygulanabilir bir sistemi (*a simplified and workable system of solving*) için geliştirilen klasik formüle ilişkin öğretilerde haklı eleştiriler yapılmıştır²⁵⁷. Bu eleştirilerden biri, son örnekte görüldüğü üzere klasik formülün küsuratlı sonuç verebilmesidir²⁵⁸. Eğer küsuratlı sonuç vermezse bu formül kullanılabilir²⁵⁹. Bir diğer eleştiri olarak da klasik formül, sadece belirli pay sahiplerinin vereceği oya yönelik sonuçlar vermektedir. Diğer pay sahiplerinin aynı adayı destekleme ihtimali hesaba katılmamaktadır. Bu durum bütün ticari stratejik hamlelerin sekteye uğramasına sebep olabilir. Dolayısıyla bu formülün her zaman geçerli olduğu ya da kesin

²⁵⁵ *Cole*, s. 230 vd.

²⁵⁶ Küsuratlı sonuç verebilmesine dair eleştiri için bkz. *Mills*, s. 30.

²⁵⁷ Eleştiriler hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Mills*, s. 28.

²⁵⁸ *Mills*, s. 30; *Glazer/ Glazer/ Grofman*, s. 299.

²⁵⁹ *Mills*, s. 30.

sonuç verdiği söylenememektedir. Öğretideki bir diğer eleştiri, klasik formülün hesabı, sadece iki rakip grubun olduğu bir anonim şirket açısından yapılmasıdır²⁶⁰.

Klasik formül hakkındaki bir başka eleştiriye ise *Glazer/ Glazer/ Grofman* yapmıştır²⁶¹. Bu yazarlar, klasik formülün sadece toplam oy sayısının, seçilecek yönetim kurulu üye sayısına nispeten yüksek olduğu durumlarda geçerli olduğunu savunmaktadır. Başka bir deyişle sadece bütün oyların, seçilecek üyeden sayısal anlamda çok yüksek olması halinde işlevsel olan klasik formül, bu kıyaslamanın tam tersi halinde hesap hatalarına yol açmaktadır²⁶². Bir örnek ile söz konusu formülün her zaman işe yaramadığını kanıtlamak gerekirse; azınlığın 2, çoğunluğun ise 3 oy sayısının olduğu A otomotiv anonim şirketinde 11 adet yönetim kurulu üyesi seçilecekse, ikinci grubun en fazla kaç temsilci belirleyebileceği sorununa azınlığın seçebileceği en fazla yönetim kurulu üyesinin 7 olduğu bulunmuştur. Bilinmeyen değer olan seçilmesi istenen yönetim kurulu üyesi sayısı “İ” harfi ile gösterildiğinde;

$$3 = \frac{5İ}{11+1} + 1 \quad 2 = \frac{5İ}{12} \quad İ=4,8 \text{ Burada açıkça görüldüğü üzere } İ=4,8 \text{ çıkmış}$$

ve eşitlik sağlanmıştır. Ancak klasik formül gereği İ’ye 7 değeri verilse de $\frac{35}{12}$ hesabının tam sayı sonucu 2 çıkacağından *Glazer/ Glazer/ Grofman*’ın azami temsilci sayısına dair hesabı doğru olacaktır. Kanaatimizce $4 < İ \leq 7$ olacağı için sonuç kesinlik arz etmediğinden klasik formülün fonksiyonel olmadığı söylenebilir. Bu anonim şirketteki azınlığın ise seçilecek toplam yönetim kurulu üyesinden çoğunluğun seçebileceği sayıyı çıkararak; 11’den 7’yi eksilterek 4’ü elde edebilmektedir. Özetle klasik formülün uygulanması sonucunda;

Çoğunluk: 7 yönetim kurulu üyesi

Azınlık: 4 yönetim kurulu üyesi seçebilir.

Halbuki aynı örnek üzerinden en sade şekilde tanımı yapılan birikimli oy yönetimi azınlığın seçebileceği azami yönetim kurulu üyesi için 3 oy hakkı olan çoğunluğun 11 adet yönetim kurulu üye seçimi için sahip olacağı birikimli oy sayısı (3 x 11) 33’tür. Dolayısıyla çoğunluk, 7 adet yönetim kurulu üyesini belirleyebilmek için her adaya 5’er oy vermelidir ki bu da toplamda 35 oy gerektirdiğinden mümkün değildir. Çoğunluğun 33 olan oyunu şu şekilde dağıtması daha rasyoneldir; 6 yönetim kurulu üye adayına 5’er,

²⁶⁰ *Glazer/ Glazer/ Grofman*, s. 299; *Mills*, s. 29.

²⁶¹ *Glazer/ Glazer/ Grofman*, s. 300 vd.

²⁶² *Glazer/ Glazer/ Grofman*, s. 300 vd.

kalan son 3 oyunu ise diğer adaylardan 1'ine verip 7 değil sadece 6 adet temsilci atayabilir. $11-6=5$ olduğundan azınlığın atayabileceği temsilci sayısı 5 olmaktadır. Bu örnek ve 2 farklı hesaplamayla daha *Glazer/ Glazer/ Grofman* klasik formülünün hata verebileceğini savunmaktadır²⁶³.

2. Güncellenmiş Cole Formülü

Güncellenmiş Cole formülü, yukarıda eleştirisi yapılan klasik formülün hem kusurlu hem bazı durumlarda uygulanmadığı hem de diğer pay sahiplerinin aynı adaya oy verme ihtimali göz ardı edildiği için geliştirilmiştir. Amerikan hukukunda “*Updating Cole*” formülü, Türk hukukunda “Tekrarlama Formülü” olarak da adlandırılmıştır²⁶⁴. Bu olarak kabul edilen formül; *Cole*'nin fikri olan “Klasik Formül”ün (*The Classic Formula*) güncellenmiş halidir. Klasik formülün gözden geçirilip yeni bir versiyonu olarak tasarlanan ve *Glazer/ Glazer/ Grofman*'ın “*Updating Cole*” adı ile andığı²⁶⁵ için “Güncellenmiş Cole Formülü” olarak anılması kanaatimizce daha uygundur.

Güncellenmiş Cole Formülü, rekabet halinde olan iki gruptan her birinin seçebileceği azami yönetim kurulu üyesi sayısını hesaplamakta kullanılmaktadır²⁶⁶.

Güncellenmiş Cole Formülünün cebirsel ifadesi şöyledir²⁶⁷:

$$\frac{\ddot{U} \times G1}{\dot{I}} > \frac{\ddot{U} \times G2}{\ddot{U} + 1 - \dot{I}}$$

G1: 1. Pay sahibi grubunun sahip olduğu oy sayısı,

G2: 2. Pay sahibi grubunun sahip olduğu oy sayısı

Ü: Seçilecek toplam yönetim kurulu üye sayısı,

İ: 1. Pay sahibi grubunun seçmek istediği yönetim kurulu üye sayısı.

Güncellenmiş Cole Formülüne göre istenen yönetim kurulu üye sayısı için gereken oy sayısına ulaşmak amacıyla sırasıyla şu aşamalar takip edilmelidir:

- Seçilecek yönetim kurulu üye sayısı ile 1. pay sahibi grubunun sahip olduğu oy sayısı çarpılır,

²⁶³ Ayrıntılı bilgi için bkz. *Glazer/ Glazer/ Grofman*, s. 299 vd.

²⁶⁴ Bkz. *Çömez*, s. 36 vd.

²⁶⁵ *Glazer/ Glazer/ Grofman*, s. 299.

²⁶⁶ *Glazer/ Glazer/ Grofman*, s. 299.

²⁶⁷ *Glazer/ Glazer/ Grofman*, s. 301.

- Bulunan sonuç 1. pay sahibi grubunun seçmek istediği yönetim kurulu üye sayısına bölünür, ilk bölüm böylece elde edilmiş olur.
- Seçilecek toplam yönetim kurulu üye sayısı ile de 2. pay sahibi grubunun sahip olduğu oy miktarıyla çarpılır ve şuna bölünür; seçilecek toplam yönetim kurulu üye sayısına 1 eklenip 1. pay sahibi grubunun seçmek istediği yönetim kurulu üye sayısı çıkarılmasının sonucuna. Bunun sonucunda da ikinci bölüm elde edilir.
- İlk bölümün ikincisinden büyük olması ile de formül tam anlamıyla uygulanmış sayılır.

Kanaatimizce Güncellenmiş Cole Formülünün daha sade bir şekilde sunulması uygun ve mümkündür. Zira şirketler hukuku alanında yönetim kurulu üyesinin seçimi kadar önemli bir stratejik hamlenin karmaşık hale getirilmesi, sürecin yönetimini zorlaştıracaktır. Bu nedenle söz konusu formülün her iki tarafındaki pay kısmında yer alan Ü'nün (seçilecek toplam yönetim kurulu üye sayısının) birbiriyle sadeleştirilmesi mümkündür. Sonuç olarak formülün son hali, kanaatimizce bu şekilde olmalıdır:

$$\frac{\ddot{U} \times G1}{\dot{I}} > \frac{\ddot{U} \times G2}{\ddot{U} + 1 - \dot{I}} = \frac{G1}{\dot{I}} > \frac{G2}{\ddot{U} + 1 - \dot{I}}$$

Yukarıda verilen A otomotiv anonim şirketi örneği üzerinden Güncellenmiş Cole Formülünün uygulanması şu şekilde olacaktır:

G1: 3 (Çoğunluğun sahip olduğu oy sayısı)

G2: 2 (Azınlığın sahip olduğu pay sahibi)

Ü: 11 (Seçilecek yönetim kurulu üye sayısı)

İ: Bilinmeyen (Çoğunluğun seçilmek istediği yönetim kurulu üye sayısı)

Güncellenmiş Cole Formülü: $\frac{\ddot{U} \times G1}{\dot{I}} > \frac{\ddot{U} \times G2}{\ddot{U} + 1 - \dot{I}}$

İ=1 değeri verilirse; $\frac{11 \times 3}{1} > \frac{11 \times 2}{11 + 1 - 1} \quad 33 > 2$

İ=2 değeri verilirse; $\frac{11 \times 3}{2} > \frac{11 \times 2}{11 + 1 - 2} \quad \frac{33}{2} > \frac{22}{10} \quad 16 > 2$

İ=3 değeri verilirse; $\frac{11 \times 3}{3} > \frac{11 \times 2}{11 + 1 - 3} \quad 11 > \frac{22}{9} \quad 11 > 2$

İ=4 değeri verilirse; $\frac{11 \times 3}{4} > \frac{11 \times 2}{11 + 1 - 4} \quad \frac{33}{4} > \frac{22}{8} \quad 8 > 2$

$$\dot{I}=5 \text{ değeri verilirse; } \frac{11 \times 3}{5} > \frac{11 \times 2}{11+1-5} \quad \frac{33}{5} > \frac{22}{7} \quad 6 > 3$$

$$\dot{I}=6 \text{ değeri verilirse; } \frac{11 \times 3}{6} > \frac{11 \times 2}{11+1-6} \quad \frac{33}{6} > \frac{22}{6} \quad 5 > 3$$

$$\dot{I}=7 \text{ değeri verilirse; } \frac{11 \times 3}{7} > \frac{11 \times 2}{11+1-7} \quad \frac{33}{7} > \frac{22}{5} \quad 4 > 4 (?)$$

A otomotiv anonim şirketi örneğinde göröldüğü üzere, çoğunluğun seçebileceği en fazla yönetim kurulu üye sayısı 6'dır. Zira \dot{I} 'ye 7 değeri verildiğinde çoğunluk ile azınlığın belirleyebileceği temsilci sayısı eşit (4) çıkmaktadır. Bu sonuç formüle aykırıdır, zira ">" işareti yerine "=" işareti daha uygundur.

Klasik formölün zaafiyetinin olduğu birikimli oy sayısının seçilecek üyelere az olması problemi (A otomotiv anonim örneğinde açıkça göröldüğü üzere), Güncellenmiş Cole Formölüyle kesin olarak hesaplanabilmektedir.

Güncellenmiş Cole Formölünün işlevsel olması için grubun sahip olduğu oylar sayısının seçilecek yönetim kurulu üye sayısına oranı haricinde bir de toplam oylar hakkına oranı da göz önünde bulundurulmalıdır²⁶⁸. Bu verilerin hepsi, sonuç üzerinde doğrudan etkilidir²⁶⁹. Bu düşünce için *Glazer/ Glazer/ Grofman* şu örneği vermiştir; çoğunluğun 3 ve azınlığın 2 oylar hakkına sahip olduğu bir anonim şirkette 11 yönetim kurulu üyesi seçilecekse (yukarıda da açıklandığı üzere) çoğunluk bunlardan 6'sını seçer. Aynı örnekte çoğunluğa 3000 ve azınlığa 2000 oylar hakkı verildiğinde seçilebilecek yönetim kurulu üye sayısı artar ve 7 olur;

$$\dot{I}=7 \text{ değeri verilirse; } \frac{11 \times 3000}{i} > \frac{11 \times 2000}{11+1-i} \quad 4714 > 4400$$

Güncellenmiş Cole Formölünü kullanırken şirkette birbirine rakip iki grubun olması unutulmamalıdır. Aksi takdirde formölün işlevsel olmadığı yanılığına ulaşılabilir. Örneğin birden fazla grubun olduğu bir anonim şirkette pay sahiplerinin aynı adaya (bilerek veya bilmeyerek) oylar vermesi, oyların dağılımı konusunda işlem hatalarının yapılması ya da aynı adaya oylar verilmesi vb. hallerde Güncellenmiş Cole Formölünün kullanışsız olacağı açıktır.

Yönetim kurulu üye seçimi konusunda oylar dağılımı azami dikkat gerektirmektedir²⁷⁰. Bütün veriler gereği gibi hesaplanıp uygun taktikler belirlenmezse

²⁶⁸ *Glazer/ Glazer/ Grofman*, s. 302.

²⁶⁹ *Çömez*, s. 40.

²⁷⁰ *Ballantine*, s. 575.

atılacak bütün adımlar ile yapılacak stratejik hamleler, şirketin yönetiminde etkin olma stratejisine aykırı olacaktır. Örneğin çoğunluk ve azınlığın sırasıyla 66 ve 34 oranında paya sahip olduğu bir anonim şirkete 5 adet yönetim kurulu üyesi seçilecekse, ilk grubun 3, ikincisinin 2 temsilci seçebileceği Güncellenmiş Cole Formülüyle²⁷¹ hesaplanmaktadır²⁷²:

Bu örnekteki Güncellenmiş Cole Formülü: $\frac{5 \times 66}{i} > \frac{5 \times 34}{5 + 1 - i}$ olur.

(Yönetim kurulu üyelerinin hepsinin çoğunluk tarafından belirlenmeyeceğinden bilinmeyen i 'ye sırasıyla büyükten küçüğe (4'ten 1'e) doğru değer vermeye başlayarak hesaplama yapılması en rasyonel usullerden biridir.)

$$i=4 \text{ değeri verilirse, } \frac{5 \times 66}{4} > \frac{5 \times 34}{5 + 1 - 4} \quad 82 > 85 (?)$$

$$i=3 \text{ değeri verilirse, } \frac{5 \times 66}{3} > \frac{5 \times 34}{5 + 1 - 3} \quad 110 > 56$$

Bu örnekteki azınlığın sahip olduğu birikimli oyları ($66 \times 5 = 330$ adet) tüm yönetim kurulu üyesi adaylarına 5 eşit parçaya bölerek verdiğini kabul edip azınlığın oy verme taktiği ele alınırsa²⁷³ (ki böylece stratejik hamlelerin hesaplanmasıyla taktiksel aşamaların hayata geçirilmesi arasındaki doğrudan doğruya olan etki net olarak görülecektir);

- Azınlığın sahip olduğu birikimli oyu ($34 \times 5 = 170$) tek bir adaya vermesi halinde bu kişinin kazacağı kesindir. Böylece azınlık 1 ve çoğunluk ise 4 adet aday seçmiş olacaktır.
- Azınlığın tüm oyunu 2 eşit parçaya ayırıp 85'er oy vermesi halinde, çoğunluk her adaya sadece 66 adet oy verdiğinden atanacak temsilci sayısının dağılımı; azınlık 2, çoğunluk 3 şeklinde olacaktır.
- Azınlığın tüm oyunu 3 eşit parçaya ayırıp her adaya 56 veya 57 civarında bir oy vermesi halinde, çoğunluğun bütün temsilcilere 66'şar adet oy vermesi nedeniyle söz konusu organın tüm üyeleri güçlü pay sahipleri tarafından belirlenecektir. Özetle azınlık 0, çoğunluk 5 yönetim kurulu üyesi belirleyecektir.

²⁷¹ Glazer/ Glazer/ Grofman, s. 303 vd.

²⁷² Glazer/ Glazer/ Grofman'ın kullandığı bu örnekte, içler dışlar çarpımı ile "büyüktür işaretinin küçüktür işaretine dönüşmesi" matematiksel işlemi yanlış yapması, sadece payların ve büyüktür işaretinin değişmesi, ayrıca güncelleme formülünü izah ederken kullanmadığı, sonradan da açıklamadığı "D2" harflendirmesi ve buna değer verilerek örneği çözme çabası kanaatimizce izaha muhtaç görünmektedir.

²⁷³ Glazer/ Glazer/ Grofman, s. 304-305.

- Azınlığın tüm oyunu 4 eşit parçaya ayırıp her adaya 42 ya da 43 dolaylarında oy vermesi halinde de çoğunluğun her aday için verdiği oylara karşı (66'şar adet) koyamayacak ve yine tüm temsilciler, çoğunluk tarafından belirlenecektir.
- Azınlığın tüm oyunu tıpkı çoğunluğun yaptığı gibi 5 adaya da eşit olarak dağıtması halinde her temsilciye 34 adet oy verecek ve sonuç olarak da çoğunluğun 66'şar adet oy verdiği adaylar kazanacaktır. Burada da sonuç olarak azınlık 0, çoğunluk 5 adet yönetim kurulu üyesi atayacaktır.

Yukarıdaki örnekte görüldüğü üzere Güncellenmiş Cole Formülüyle hesaplanan azami seçilebilecek yönetim kurulu üye sayısı doğru çıkmaktadır. Ayrıca çoğunluğun oylarını adaylar arasında eşit olarak dağıtması, azınlığın tercih edeceği taktiğe göre oldukça rasyoneldir. Bu durumda azınlık en fazla 2 aday seçebilir ve çoğunluk yönetim kurulunda daha etkin olabilir²⁷⁴.

3. D'Hondt Kalanlar Tablosu Formülü

Birikimli oy yönteminin tüm pay sahiplerinin yararına olarak şekilde kullanılabilmesi için geliştirilen formüllerden bir diğeri, *D'Hondt* kalanlar tablosudur. Yukarıda incelenen klasik formülün hesap hatalarına açık olması ve Güncellenmiş Cole Formülünün ise sadece rakip iki pay grubunun olması halinde işlevsel olması nedeniyle *D'Hondt* kalanlar tablosu formülü öğretilmiş önerilmiştir. Özellikle uygulamada sıklıkla karşılaşıldığı gibi bir anonim şirkette ikiden fazla pay grubu olması halinde *D'Hondt* kalanlar tablosu formülü kullanılabilir²⁷⁵.

D'Hondt kalanlar tablosu formülünde ilk aşamada, pay sahibinin oy sayısı ile seçimi yapılacak yönetim kurulu üye sayısına çarpımı sonucunda birikimli oy sayısı bulunmaktadır. İkinci olarak da sırayla 1'den başlayarak bölünme işlemi yapılmaktadır. Her bölüm 1'den başlayarak numaralandırılıp seçilecek temsilci sayısı kadar belirlenmektedir. Bu sayede her pay grubunun azami seçebileceği yönetim kurulu üye sayısı belirlenmektedir²⁷⁶.

Yukarıda örneği verilen olay üzerinden *D'Hondt* kalanlar tablosu formülünü uygulanırsa; çoğunluğun 66, azınlığın 34 oy hakkının olduğu anonim şirkete 5 yönetim kurulu üyesinin seçilmesi için aşağıdaki işlemler yapılacaktır. Bunlar;

Çoğunluğun birikimli oy sayısı $66 \times 5 = 330$

²⁷⁴ Glazer/ Glazer/ Grofman, s. 305.

²⁷⁵ Glazer/ Glazer/ Grofman, s. 308-309.

²⁷⁶ Glazer/ Glazer/ Grofman, s. 305.

Azınlığın birikimli oy sayısı $34 \times 5 = 170$

	1	2	3	4	5
Çoğunluk	330 (330:1)	165 (330:2)	110 (330:3)	82,5 (330:4)	66 (330:5)
Azınlık	170 (170:1)	85 (170:2)	56,6 (170:3)	42,5 (170:4)	34 (170:5)

Tablo 1.3: *D'Hondt* kalanlar tablosunda seçilebilecek azami üye sayısı

Bu örnekte görüldüğü üzere; çoğunluk ve azınlığın sahip olduğu toplam oylar (sırasıyla 330 ile 170) belirlenmiştir. Bu oylar 1'den seçilecek yönetim kurulu üye sayısına (5'e) kadar bölünmüştür. Bu bölüm sonuçları çoğunluk için sırasıyla 330, 165, 110, 82.5 ve 66 iken, azınlık için 170, 85, 56,6 42,5 ve 34 olduğu tespit edilmiştir. Bu durumda seçilecek üye sayısına ulaşıncaya kadar işaretlenmiştir. Dolayısıyla da çoğunluğun 3 adet (330, 165, 110) ve azınlığın 2 adet (170, 85) yönetim kurulu üyesi atayabileceği belirlenmiştir. Yukarıdaki anonim şirkette görüldüğü üzere iki taraf da 2'şer adet temsilci seçtikten sonraki son adayın hangi grupça seçileceği meselesi bölümlerden hangisinin yüksek olduğuna göre tespit edilmiştir. Örnek üzerinden anlatacak olunursa, 3'üncü bölme işleminden sonra çoğunluğun bölümü 110 iken, azınlığınki 56,6 olduğundan 5'inci yönetim kurulu üyesi çoğunluk tarafından atayabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

D'Hondt kalanlar tablosu formülü, hem hangi pay grubunun kaç yönetim kurulu üyesi belirleyebileceği hem de oyların nasıl dağıtılacağı hakkında fikir vermektedir. Bu durum ikiden fazla pay grubunun olması halinde de geçerlidir²⁷⁷. Örneğin üç pay grubunun olduğu bir anonim şirkette sırasıyla sahip olunan oy hakları 80, 50 ve 50; seçilecek yönetim kurulu üye sayısı ise 5 adet olsun. Birikimli oy yöntemi gereği pay gruplarının sahip olduğu birikimli oy sayıları; $80 \times 5 = 400$, $50 \times 5 = 250$, $50 \times 5 = 250$ olmaktadır.

²⁷⁷ Glazer/ Glazer/ Grofman, s. 306.

	1	2	3	4	5
1. Pay Grubu	400 (400:1)	200 (400:2)	133,3 (400:3)	100 (400:4)	80 (400:5)
2. Pay Grubu	250 (250:1)	125 (250:2)	83,3 (250:3)	62,5 (250:4)	50 (250:5)
3. Pay Grubu	250 (250:1)	125 (250:2)	83,3 (250:3)	62,5 (250:4)	50 (250:5)

Tablo 1.4: İki'den fazla pay grubunun olduğu şirkette bunların seçebileceği üye sayısının *D'hont* kalanlar tablosuyla hesaplanması

Örnekteki anonim şirkete yönetim kurulu üyesi seçiminde pay gruplarının sahip olduğu oy dağılımı rasyonel olarak tabloda gösterilmiştir. Buna göre; 1. pay grubu oylarını üç eşit parçaya bölerek kullandığı takdirde 3 temsilci gönderecektir. Diğer pay grupları ise oylarını farklı adaylardan birine verdikleri takdirde her biri 1'er yönetim kurulu üyesi atayabilecektir. Gruplardan her birinin birer temsilci seçmesinden sonraki iki yönetim kurulu üyesinin nasıl seçildiği şöyle izah edilebilir;

- Oyları 2'ye böldükten sonra en yüksek bölümün ait olduğu pay grubunun 1 adet daha aday belirleyebileceği kesindir.
- Son temsilcinin nasıl tespit edileceği ise en önemli aşamadır. Bunun için tüm pay sahiplerinin toplam oyları bir sonraki bölüme, örnek tablodaki 3'e bölünürse elde edilen bölümler ile bir önceki bölüm (2'ye bölündükten sonra elde edilen) ile karşılaştırılmaktadır. Tablo üzerinden anlatacak olunursa; 1. pay grubunun oylarının 2'ye bölünmesiyle elde edilen bölüm 200 olduğundan dördüncü temsilciyi bu pay grubu belirleyecektir. Sonucu yönetim kurulu üyesinin hangi grup tarafından belirleneceği konusunda 1. pay grubunun toplam oylarının 3'e bölümünün (133,3), diğer pay gruplarının sahip olduğu oylarının 2'ye bölümünden (125) fazla olması nedeniyle beşinci adayın da ilk grup tarafından belirleneceği sonucuna ulaşılmaktadır.

Oysa 2. ve 3. pay gruplarının oy sözleşmesi yapması halinde yönetim kurulunun çoğunluğunu belirleyebilip anonim şirkete hâkim olabilirler. *D'Hondt* kalanlar tablosu formülünü kullanarak bu olasılığı hesaplanırsa:

	1	2	3	4	5
1. Pay Grubu	400 (400:1)	200 (400:2)	133,3 (400:3)	100 (400:4)	80 (400:5)
2. ve 3. Pay Grubu	500 (500:1)	250 (500:2)	166,6 (500:3)	125 (500:4)	100 (500:5)

Tablo 1.5: İki'den fazla pay grubunun olduğu şirkette bunlardan bazılarının oy sözleşmesi yapması halinde seçilebilecek üye sayısının *D'hont* kalanlar tablosuyla hesaplanması



İKİNCİ BÖLÜM

§2. BİRİKİMLİ OY YÖNTEMİNE BENZER VE BİRİKİMLİ OY YÖNTEMİNİN AMACININ GERÇEKLEŞMESİNİ ZORLAŞTIRAN HUKUKİ KURUMLAR

I. BİRİKİMLİ OY YÖNTEMİNE BENZER HUKUKİ KURUMLAR

1. Oyda İmtiyaz

A. Genel Olarak

Anonim şirketler hukukunda oransallık ilkesi bulunmaktadır. Buna göre; pay sahibi, kural olarak şirkete taahhüt ettiği sermaye kadar haklardan yararlanmaktadır (*soviel Kapital soviel Rechte*)²⁷⁸. Ancak bu ilkenin istisnası imtiyazlardır²⁷⁹.

İmtiyaz kelime anlamı olarak özel, kişisel hak veya şart ya da ayrıcalıktır²⁸⁰. eTTK'da tanımlanmayan imtiyaz²⁸¹, TTK m. 478'de açıklanmıştır. Buna göre; imtiyaz kâr payı, tasfiye payı, rüçhan ve oy hakkı gibi haklarda, paya tanınan üstün bir hak ya da

²⁷⁸ *Pulaşlı*, Hasan: “Anonim Şirketlerde Esas Sözleşme ile Oy Hakkının Sınırlandırılması, Buna İlişkin Yöntemler ve Oyun Donduğu Haller”, BATIDER, C. 33, S. 3, Ankara, 2017, s. 15 (anılış: *Pulaşlı*, Esas Sözleşme); *Baumann*, Maja R.: “Die Familienholding”, SSHW - Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht Band/Nr. 244, Zürich: Schulthess, 2005, s. 142; *Bilgeç*, Hakan: “Türk Hukukunda Anonim Şirketlerde Kar Payında İmtiyaz”, DEÜHFD, Prof. Dr. Durmuş TEZCAN'a Armağan, C. 21, Özel S., 2019, s. 2338; *Nomer*, Fusun: “Anonim Ortaklıkta Eşit Davranma (Eşit İşlem) İlkesi”, Prof. Dr. Oğuz İmregün'e Armağan, İstanbul, 1998, s. 469.

²⁷⁹ *Pulaşlı*, Hasan: “Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Oy Hakkındaki İmtiyazın Sınırı ve Etkisiz Olduğu Haller”, BATIDER, C. 14, S. 3, 2008, s. 19 (anılış: *Pulaşlı*, İmtiyaz); *Arnold*, Arnold/Goette AktG § 134, Rn. 27; *Oruç*, Murat: “Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Anonim Ortaklıkta İmtiyazların Korunması”, BATIDER, C. 26, S. 4, 2010, s. 169; *Özkan*, s. 22; *Şehiralı Çelik*, s. 201; *Uğurlu*, s. 87.

²⁸⁰ http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com_gts&kelime=imtiyaz (ET. 08.11.2018). İmtiyaz kavramı için bkz. *Kendigelen*, Abuzer: Anonim Ortaklıkta Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, İstanbul: Beta Basım Yayım, 1999, s. 16 vd. (anılış: *Kendigelen*, İmtiyaz). Öğretide de imtiyaz kavramı genellikle ayrıcalık, üstünlük anlamında kullanılmaktadır (*Oruç*, s. 172; *Moroğlu*, Erdoğan: “Tartışmalar”, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu XIII, Ankara 1995, s. 24; *Karahan*, Sami: Anonim Ortaklıkta İmtiyazlı Paylar ve İmtiyazların Korunması, Kazancı Kitap, İstanbul 1991, s. 45; *Bostancıoğlu*, Metin: “Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Hisse Senetleri ve İmtiyazların Korunması”, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu V, Bildiriler, Ankara 1988, s. 5; *Kaya*, İlknur: “İmtiyazlı Pay Kavramı ve Kayıtlı Sermaye Sisteminde İmtiyazlı Paylar”, AnÜHFD, Prof. Dr. Akar ÖCAL Armağanı, 2016, s. 225 vd.).

²⁸¹ “İmtiyazlı hisse senetleri” başlığıyla eTTK m. 401'de esas sözleşmede imtiyazların düzenlenebileceği ve örnek mahiyetinde hangi haklarda öngörülebileceği açıklanmıştır. Esas mukavele ile bazı nevi hisse senetlerine kâr payı veya tasfiye halindeki şirket mevcudunun dağıtılması ve sair hususlarda imtiyaz hakları tanınabilir (eTTK m. 401).

kanunda öngörülmemiş yeni bir pay sahipliği hakkıdır²⁸² (TTK m. 478). İmtiyazın tanımındaki (TTK m. 478'deki) üstünlük, adi paya²⁸³ nazaran kabul edilen konumdur²⁸⁴. Ancak “üstün” kelimesi ile imtiyazlı payların hiyerarşik olarak bir önceliği olduğu anlaşılmamalıdır²⁸⁵. Bu kelime ile sadece adi paya nazaran imtiyazlı payların²⁸⁶ pay sahipliği haklarında daha fazla hak sağladığı anlaşılmalıdır. Nitekim İsvBK m. 656/1'de da benzer bir açıklama bulunmaktadır; “İmtiyazlı paylar, adî paylara nazaran daha fazla haklardan yararlanır.”²⁸⁷.

Bir şirkette imtiyaz kabul edildiğinde biri adi, diğeri üstün olmak üzere en az 2 pay grubu oluşacaktır²⁸⁸. Ancak aralarında herhangi bir üstünlük söz konusu olmaksızın A, B, C gruplarının olduğu şirketlerde bu gruplaşmaya istinaden imtiyazın varlığı ileri sürülemez²⁸⁹. Bu pay gruplarının hepsine kanunda öngörülenden fazla hak tanınsa bile (her birine 1 yerine 5 oy hakkı tanınması gibi) bundan imtiyaz olduğu anlamı çıkarılamamaktadır²⁹⁰.

Her pay, kural olarak itibari değerinin toplam sermayeye olan oranına göre oy hakkını içermektedir. Dolayısıyla pay sahipleri de paylarının sermayeye oranına göre oy kullanabilirler. Bunu kanun koyucu, TTK m. 434'te “Pay sahipleri, oy haklarını genel kurulda, paylarının toplam itibarî değeriyle orantılı olarak kullanır.” şeklinde ifade

²⁸² Öğretideki tanımlar için bkz. *Örnek*, Mustafa Yiğit: 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Çerçevesinde Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Pay Sahipleri Özel Kurulu, Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: 2012, s. 7 vd.; *Özkan*, s. 24 vd.

²⁸³ *Pulaşlı*, Hasan: “Yeni Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Şirkette İmtiyazlı Paylar”, EÜHFĐ, C. 8, S. 1, 2013, s. 1-2 (anılış: *Pulaşlı*, Yeni Türk Ticaret Kanunu). Adi pay, eTTK'da öngörülmuş, çeşitli kanunî hakların kaynağı olan paydır (TTK m. 478 gerekçe).

²⁸⁴ *Pulaşlı*, s. 542; *Arkan*, Sabih: Türk Ticaret Kanunu Tasarısına İlişkin Değerlendirmeler, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı-Konferans (13-14 Mayıs 2005), Bildiriler-Tartışmalar, Ankara 2005, s. 56; *Oruç*, s. 172; s. 5; *Aytuğar*, s. 14 vd.; *Özkan*, s. 24.

²⁸⁵ İmtiyazlı paylar ile adi paylar arasında bir eşit işlem ilkesi yoktur. Ancak aynı gruptaki paylar arasında eşit işlem vardır (*Yıldız*, Şükrü: Anonim Ortaklıkta Pay Sahibi Açısından Eşit İşlem İlkesi, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2004, s. 39-40). Bu konu hakkında ayrıca bkz. *Kendigelien*, İmtiyaz s. 29; *Pulaşlı*, Yeni Türk Ticaret Kanunu, s. 4 vd.

²⁸⁶ İmtiyazlı paylar hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Pulaşlı*, Yeni Türk Ticaret Kanunu, s. 1 vd.

²⁸⁷ TTK m. 478 gerekçe.

²⁸⁸ *Teoman*, Ömer: “Karar İncelemesi (Yargıtay Ticaret Dairesi, 25.1.1972, E. 1971/4843, K. 1972/356)”, BATİDER, C. 7, S. 4, 1974, s. 950 (anılış: *Teoman*, Karar İncelemesi); *Örnek*, s. 5.

²⁸⁹ *İmregün ve Teoman*, bir anonim şirkette birden fazla grup olması ve her birine farklı alanlarda (karda, rüçhan hakkında, oyda vs.) üstünlük tanınması halinde “imtiyaz”dan söz edilemeyeceğini savunmuştur. Yazarlar bunun “hususî nev’i pay” terimi ile ifade edilmesi gerektiğini ileri sürmüştür. *Teoman*, anonim şirkette pay sahibine biri olağan, diğeri ise değişik haklar sağlayan pay grubun olması halinde “imtiyaz” kavramının kullanılabilmesi gerekçe olarak göstermiştir [*Teoman*, Karar İncelemesi, s. 951; *İmregün*, Oğuz: Anonim Şirketlerde Pay Sahipleri Arasında Umumi Heyet Kararlarından Doğan Menfaat İhtilafları ve Bunları Telif Çareleri, İstanbul, 1962, s. 85, (anılış: *İmregün*, Menfaat İhtilafları)]. Ancak yukarıda da ifade edildiği üzere, TTK m. 478/2 gerekçede üstünlüğün “adi paya” nazaran olduğu açıklanmıştır. Böylece TTK döneminde bu tür bir terminoloji sorunu kalmamıştır (*Oruç*, s. 173; *Örnek*, s. 5; *Özkan*, s. 27).

²⁹⁰ *Pulaşlı*, İmtiyaz, s. 20; *Oruç*, s. 173.

etmiştir. Örneğin 100 bin TL sermayesi olan bir anonim şirkette toplam 300 oy hakkı olsun. Bu anonim şirkette 10 bin TL payı olan A, kural olarak toplam oyların %10'una sahip olacaktır. Sonuç olarak da A'nın 30 adet oy hakkı bulunmaktadır²⁹¹.

Oyda imtiyaz TTK m. 479'da düzenlenmiştir²⁹². Buna göre; “Oyda imtiyaz, eşit itibarî değerdeki paylara farklı sayıda oy hakkı verilerek tanınabilir.” (TTK m. 479/1).

²⁹¹ TTK'dan önce öğretide 3 farklı yöntemle (ayrıntılı bilgi için bkz. *Zimmermann*, Heinz: *Stimmrechtsaktien und ähnliche Rechtsgebilde*, Zürich 1951, s. 32 vd.; Çeker, Oy Hakkı, s. 48 vd.) oyda imtiyazlı pay (*Mehrstimmrechtsaktien*) öngörülebileceği kabul edilmişti; açık oyda imtiyaz, gizli oyda imtiyaz ve gerçek olmayan imtiyaz (Açık oyda imtiyaz yerine “oy hakkında açık imtiyaz” ve gizli imtiyaz için “oy hakkında gizli imtiyaz” terimlerinin daha anlamlı olacağına dair bkz. Çeker, Oy Hakkı, s. 48, dip, 13). Türk hukukunda açık oyda imtiyaz, itibari değeri aynı olan payların birbirinden farklı oy hakkına sahip olmasıdır (Çevik, Orhan Nuri: *Anonim Şirketler*, 3. Baskı, Ankara, 1988, s. 785; Özkan, s. 61; Örnek, s. 28. Oyda imtiyaza ilişkin TTK m. 479 maddesinin Türk hukukuna özgü olduğu hakkında bkz. *Tekinalp/ Çamoğlu/ Poroy*, N. 792). Örneğin A ve B iki pay gruplarının olduğu bir anonim şirkette, her pay için birincisi 100 oy hakkı verirken diğerinin 50 oy vermesi halinde ilk grubun ikincisinden üstün olduğu aşikardır. Bu oy hakkındaki üstünlüğün şirketler hukukundaki karşılığı oyda imtiyazlı paydır. TTK m. 479'un gerekçesinde ilgili madde ile çelişkili olarak; açık oyda imtiyazın sadece aynı itibari değerli paylara tanınmayacağı belirtilmiştir. Buna göre farklı itibari değeri olan paylara, farklı oy hakkı da verilebilir. Örneğin A grubu payların itibari değeri 20 TL ve oy hakkı 3 iken, B grubunda bunlar, sırayla 35 TL ve 5 oy olabilir (TTK m. 479 gerekçe). Gizli oyda imtiyaz, farklı itibari değerli paylara eşit oy hakkının tanınmasıdır (*Aytuğar*, s. 229 vd.; Örnek, s. 29; Özkan, s. 62). Örneğin A grubu payların itibari değerlerinin her biri 10 TL ve sahibine 1 oy hakkı verirken her biri 20TL'lik B grubu payların 1 oy hakkı vermesi gizli oyda imtiyazdır. Bu yöntem TTK'da yasaklanmıştır. Bunun üç sebebinin olduğu ileri sürülmüştür. Birincisi, kaldıraç gücü olarak düşünülen açık oyda imtiyaz yönteminin (TTK m. 479/1'in) dolanılmasını engellemektir. İkinci olarak, gizli oyda imtiyaz yönteminin kabulünün karışıklığa yol açması ve son olarak da TTK m. 479/2'nin uygulanmasının sorunlu olabileceğidir (TTK m. 479 gerekçe). Gerçek olmayan imtiyaz, pay bedelinin ödenmesi ile ilgilidir. Bu ödeme farklı miktarda olmasına rağmen eşit miktarda oy hakkı verilmektedir. Dolayısıyla gerçek olmayan imtiyaz yönteminin geçici olduğu söylenebilir (*Zimmermann*, s. 18-20; Çeker, Oy Hakkı, s. 58; *Aytuğar*, s. 235 vd.; Örnek, s. 32-33).

²⁹² Oyda imtiyaz için gereken şartlar, TTK m. 479'da belirtilmemiştir. Ancak oy hakkında üstünlük tanınmanın bir imtiyaz türü olması nedeniyle TTK m. 478'deki şartlar burada da aranmaktadır. Bu şartlardan birincisi, oyda imtiyazın esas sözleşmede düzenlenmesidir (*Teoman*, Karar İncelemesi, s. 950; *Kendigelen*, İmtiyaz, s. 137; *Tekinalp/ Çamoğlu/ Poroy*, N. 788; Şener, s. 554; *Bilgili/ Demirkapı*, s. 481; *Pulaşlı*, İmtiyaz, s. 19; *Oruç*, s. 174-175; *Şehiralı Çelik*, s. 296; *Aytuğar*, s. 93 vd.; *Kirtil*, Neşe: *Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Pay Sahipleri Genel Kurulu*, Güncel Yayinevi, İzmir: 2005, s. 15; Örnek, s. 41; Özkan, s. 55; *Bilgeç*, Hakan: *Anonim Şirketlerde Oy Hakkında İmtiyaz*, Ankara: Turhan Kitabevi, 2017, s. 12 (anılış: *Bilgeç*, İmtiyaz); 11 HD., T. 12.11.1992, E. 1992/3211, K. 1992/10546, ET. 10.11.2018 (<http://www.kazanci.com/kho2/ibb/giris.html>, ET. 14.08.2020); [11 HD., T. 22.10.1991, E. 1991/1656, K. 1991/5573 (*Gönen*, Eriş: *Anonim Şirketler Hukuku*, Ankara 1995, s. 614)]). Esas sözleşmede yer alan, oyda imtiyaz maddesi kaldırılacaksa, sayısal olarak düşürülecekse veya diğer başka paylara aynı üstünlük tanınacaksa, imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun (İPSÖK) bu konuda kural olarak karar alması gerekir (İPSÖK'un bir organ olduğu hakkında bkz. *Turgut*, Serkan: “Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Pay Sahipleri Özel Kurulunun İşleyişi”, TAAD, Y. 11, Sayı: 39, 2019, s. 243). Aksi takdirde alınan karar geçersiz olabilir [Bkz. 11. HD., T. 13.11.2003, E. 2003/7508, K. 2003/10845; 11. HD., T. 19.04.1979, E. 1979/1504, K. 1979/2134; 11. HD., T. 07.04.1994, E., 1994/1175, K. 1994/2721; 11. HD, T. 28.10.2004, E. 2003/13857, K. 2004/10455; 11. HD. T. 21.06.2013; E. 2013/4301, K. 2013/13049; 11. HD., T. 04.06.1991, E. 9451, K. 3710; HGK, T. 08.06.1983, E. 980/11-1720, K. 19883/631; 11. HD., T. 05.02.2002, E. 8973, K. 893 (bu kararlar için bkz. *Pulaşlı*, s. 553, dip. 57; www.kazanci.com); *Çağlar*, s. 156; *Bilgili/ Demirkapı*, s. 446 vd.; Şener, s. 563-564; *Turgut*, s. 254-255; *Akad*, Gül: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu Uyarınca, Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Pay Sahipleri Özel Kurulu, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2013, s. 37; *Bahtiyar*, Mehmet: *Anonim Ortaklıkta Kayıtlı Sermaye Sistemi ve Sermaye Artırımı*, İstanbul: Beta Basım, 1996 (anılış: *Bahtiyar*, Kayıtlı Sermaye); *Cenkci*, Esra: *Anonim Ortaklıklarda Kayıtlı Sermaye Sistemi*, İstanbul: On iki Levha Yayıncılık, 2015, s. 258 vd.); *İpekeli Kayalı*, Fena: “İmtiyazlı Pay Sahipleri Özel Kurul Kararları ile İlgili Bazı Sorunlar ve Çözüm Önerileri”, *Regesta*, C. 5, S. 1, 2020, s. 89)]. Oyda imtiyazın ikinci şartı ise paya bağlı olmasıdır. Üçüncü şart ise esas sözleşmede oyda imtiyaz konusunun ve kapsamının açıkça

Aslında TTK'nın birçok maddesinde (TTK m. 478/2, 434/2 vs.) bazı paylara diğerlerine nazaran daha çok oy hakkı verebileceği²⁹³ sonucuna ulaşmak mümkündür²⁹⁴.

B. Birikimli Oy Yönteminde Oyda İmtiyaz Sorunu

Hukukumuzda birikimli oy yönteminde oy hakkında imtiyaz tanınması²⁹⁵ mümkün değildir²⁹⁶. Bu durum hem HAOAŞ-Tebliğ m. 5/1-c'de hem de HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-d'de açıkça belirtilmiştir. Aslında oyda imtiyazın yasaklandığı HAAŞ-Tebliğ'indeki ifade “yönetim kurulu üye seçiminde oyda imtiyaz tanınmaması”dır. Buna karşılık HAOAŞ-Tebliğ'deki yasak, “paylara oyda imtiyaz tanınmasına ilişkin hükümlerin bulunmaması”dır. Söz konusu hükümlere bakıldığında HAAŞ-Tebliğ'indeki düzenlemenin lafzen daha isabetli olduğu söylenebilir. Zira birikimli oy yönteminde oyda imtiyaz yasağı doğal olarak, yönetim kurulu üye seçimlerinde hiçbir paya oy hakkı bağlamında üstünlük tanınmaması anlamına gelmektedir. Eğer yönetim kurulu haricindeki organların seçimi için birikimli oy kullanılacağı esas sözleşmede kabul edilmişse kanaatimizce oyda imtiyaz yasağı bunlar için de uygulanmalıdır. Bu seçim haricinde, oyda imtiyazın olması hukuka aykırı değildir. Dolayısıyla HAOAŞ-Tebliğ m. 5/1-c, HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-d'ye uyumlu olarak; “yönetim kurulu üye seçimlerinde oyda imtiyaz olmaması” şeklinde değerlendirilmelidir²⁹⁷.

Amerika'da oyda imtiyazın birikimli oy yöntemine uygun olduğu bazı davalarda kabul edilmiştir. Örneğin *Walden Investment Group v. Pier 67 Inc*²⁹⁸ davasında “B grubu

belirtilmesidir (*Tekinalp/ Çamoğlu/ Poroy*, N. 788; *Şener*, s. 555; *Bilgili/ Demirkapı*, s. 481; *Kirtil*, s. 15; *Özkan*, s. 57).

²⁹³ Oyda imtiyazın sınırları hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Meier-Hayoz, Arthur/ Forstmoser, Peter: Schweizerisches Gesellschaftsrecht*, 12. Baskı, Bern: Stämpfli, 2007, N. 274 vd.

²⁹⁴ *Üçışık/ Çelik*, s. 306; *Aytuğar*, Bilge: “Oy Hakkında İmtiyazlı Pay Grubunun Yönetim Kurulunda Temsil Edilme Hakkı”, *AHBVÜHFD*, C. 13, 1, 2019, s. 102 (anılış: *Aytuğar*, Pay Grubu).

²⁹⁵ TTK m. 479/3 gereğince esas sözleşme değişikliği ile ibra ve sorumluluk davası açılması konusunda oyda imtiyaz geçerli değildir [öğretide sorumluluk davası açılması için genel kurul kararının şart olup olmadığı tartışmalıdır. *Pulaşlı*, genel kurul kararının gerekmediğini savunmaktadır (*Pulaşlı*, s. 551, dip. 54a; *Çamoğlu/ Poroy/ Tekinalp*, N. 601). Öte yandan genel kurul kararının gerektiğini savunan yazarlar da mevcuttur (*Şener*, s. 422). Yargıtay ise önceden dava şartı sayıp eksikliği halinde davayı reddetmekteydi. Ancak 1980'den sonraki kararlarında bu tutumunu yumuşatmış ve tamamlanabilir eksiklik olarak kabul etmiştir (*Çamoğlu/ Poroy/ Tekinalp*, N. 601). Tamamlanabilir eksiklik hakkında bkz. 11HD., T. 25.12.2008, E. 2008/9264, K. 2008/14407; 11 HD.: T. 31.05.2017, E. 2016/ 263, K. 2017/3219, ET. 11.11.2018; 23. HD., T. 22.01.2018, E. 2015/9541, K. 2018/120, ET. 11.11.2018. Yönetim kurulu üyeleri aleyhine açılacak sorumluluk davasında genel kurulun özel kararının olması gerektiği yönünde bkz. 11 HD., T. 04.10.2004, E. 2004/24, K. 2004/9213, ET. 11.11.2018; YHG. T. 06.12.2017, E. 2017/23-2039, K. 2017/1555, ET. 11.11.2018; 11. HD. T. 27.12.1988, E. 1988/3220, K. 1988/7970, ET. 11.11.2018; 11. HD., T. 02.05.2005, E. 2004/7872, K. 2005/4491, ET. 11.11.2018)]. Bunlar haricinde; birikimli oy yönteminin uygulanması halinde de oyda imtiyaz etkisini yitirmektedir (HAOAŞ-Tebliğ m. 5/1-c, HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-d).

²⁹⁶ Birikimli oy yönteminde oyda imtiyazın tanınması (*using unequal voting rights*) hakkında bkz. *Dalebout*, s. 1219 vd.

²⁹⁷ Aynı yönde bkz. *Okutan Nilsson*, s. 584; *Kendigelen*, s. 426; *Kocaoğlu*, s. 142; *Çömez*, s. 120; *Tepeli*, s. 133.

²⁹⁸ 29 Wash. App. 28, 627 P. 2d 129 (1981).

payların şirket oy haklarının %25'ini barındırdığına” ilişkin esas sözleşme hükmünün birikimli oy yöntemine uygun olup olmadığı değerlendirilmiştir²⁹⁹. Bu hükümle birikimli oy yönteminin ihlalinin söz konusu olduğu ve yönetim kurulu üyelerinin sınıflandırılmasını yasaklayan Washington Eyalet Yasası'na aykırı olduğu iddia edilmiştir. Ancak Washington Yüksek Mahkemesi, söz konusu yasa ile sadece yönetim kurulu üyelerinin sınıflandırılmasının (*classification of directors*) engellendiği, bu hususun oy hakkında imtiyazla ilgili olmadığı yönünde hüküm tesis etmiştir. Özetle Washington Yüksek Mahkemesi, oyda imtiyaz ile birikimli oy yönteminin çatışmadığı sonucuna ulaşmıştır³⁰⁰.

2. Grup (Yönetim Kurulunda Temsil Edilme) İmtiyazı

A. Genel Olarak

Grup imtiyazı, esas sözleşmede belirtilen gruplara şirket yönetiminde temsil edilme imkânı sağladığından birikimli oy ile benzerdir. Zira birikimli oy da şirketteki gruplara yönteminde temsil imkânı vermektedir.

Pay sahipleri ya da grupları lehine grup imtiyazının tanınabilmesi için bunun esas sözleşmede öngörülmesi şarttır³⁰¹. Nitekim grup imtiyazının düzenlendiği TTK m. 360/1'de “Esas sözleşmede öngörülme şartı ile...” ifadesiyle de söz konusu durum açıkça vurgulanmıştır. Bu nedenle bir genel kurul toplantısında herhangi bir pay sahibi veya grubuna böyle bir imtiyaz verileceğine ilişkin alınan oybirliği kararı dahi grup

²⁹⁹ Aslında bahsedilen esas sözleşme hükmü “B grubu pay sahiplerinin şirkette %25'lik bir pozisyona sahip olacağı” şeklindedir. Dolayısıyla sadece oyda değil, diğer haklarda da (kar, rüçhan gibi) B grubu pay sahiplerine imtiyaz tanındığı kararlaştırılmıştır. Hatta yönetim kurulu üyelerinin %25'inin B grubu paylara sahip olanlar tarafından belirleneceği anlamı da çıkmaktadır. Nitekim karara bakıldığında bu hususa değinildiği de görülmektedir. Ayrıntılı bilgi için bkz. <https://www.casemine.com/judgement/us/591491dbadd7b0493458f301> (ET. 12.12.2018).

³⁰⁰ Washington Yüksek Mahkemesi aşağıda bahsedilecek olan *Wolfson v. Avery at al ve Humphrys v. Winous Co* kararlarını yönetim kurulu üyelerinin sınıflandırılmasının tipik örnekleri olduğunu da emsal göstermiştir. Bunların yönetim kurulu üyelerinin sınıflandırılmasına ilişkin tipik örneği olmasının yanında Washington haricinde ve birbirinden farklı eyaletlerdeki kararlar olduğunu önemle belirtmek gerekir. Ayrıca mahkeme *Wolfson v. Avery at al* kararında oyda imtiyazın birikimli oy yöntemini engellendiğine hükmetmiştir. Ancak başka bir mahkeme, *Humphrys v. Winous Co* davasında yönetim kurulu üyelerinin sınıflandırılmasını birikimli oy yöntemine uygun olduğuna dair bir karar vermiştir.

³⁰¹ Grup imtiyaz ile imtiyazlı paylar arasındaki farklar şöyle özetlenebilir:

- “imtiyaz”, grup imtiyazında belli bir gruba verilmişken imtiyazlı paylarda doğrudan paya bağlanmıştır,
- “imtiyaz”, grup imtiyazında ilgili grubun özelliklerine bağlıdır. Örneğin şirket payını iktisap eden kişi, bu grubun niteliklerini taşıdığından imtiyaz elde edecektir. Ancak imtiyazlı paylarda, “imtiyaz” doğrudan paya bağlandığından yeni pay sahiplerinin iktisap ettikleri pay senetlerinin imtiyazlı olması gerekir.
- Grup imtiyazında, grup ya da azınlığa imtiyaz tanınabilir. Ancak imtiyazlı paylarda böyle bir topluluğa değil sadece paya imtiyaz verilebilir (*Memiş*, s. 3108).

imtiyazı kararı yeterli değildir. Başka bir anlatımla esas sözleşmede öngörülmediği müddetçe, tüm pay sahiplerinin onayı dahi olsa grup imtiyazı kurulamayacaktır.

Grup imtiyazı anonim şirket kurulurken hazırlanan esas sözleşmede öngörülebilir. Eğer burada grup imtiyazına ilişkin bir hüküm mevcut değilse sonradan yapılacak bir esas sözleşme değişikliğiyle de söz konusu imtiyaz tanınabilir³⁰².

Esas sözleşmede grup imtiyazının düzenlenmesi için TTK m. 421/3-b gereğince sermayenin en az yüzde yetmiş beşini oluşturan payların sahiplerinin veya temsilcilerinin olumlu oyu gerekmektedir. Öngörülen nisaplara ilk toplantıda ulaşamadığı takdirde, TTK m. 421/4 uyarınca izleyen toplantılarda da aynı nisap aranmaktadır.

Lehine grup imtiyazı tanınanlar, esas sözleşmede düzenlenmesi şartıyla birden fazla üye seçebilirler. Benzer şekilde esas sözleşmede birden fazla grup için de söz konusu imtiyaz öngörülebilir³⁰³. Ancak halka açık anonim şirketlerde, yönetim kurulu üye sayısının yarısından fazla grup imtiyazı tanınması mümkün değildir (TTK m. 360/1 c. 4).

B. Grup İmtiyazının İçerdiği Haklar

TTK 360'a göre grup imtiyazından bahsedilebilmesi için iki haktan en az birinin esas sözleşmede öngörülmesi gerekmektedir. Bunlardan ilki, yönetim kuruluna aday önerme; ikincisi ise yönetim kurulu üyelerinin belirli grup ya da pay sahipleri arasından seçilmesi hakkıdır.

Belirli pay grupları, özellik ve nitelikleriyle belirli bir grup oluşturan pay sahipleri ve azınlık lehine yönetim kuruluna aday önerme hakkı tanınabilir³⁰⁴. Bu durumda genel kurul, önerilen kişilerden birini seçecektir. Öğretideki bir görüşe göre; genel kurulun önerilen adayı seçmesi zorunludur³⁰⁵. Öte yandan öğretilerde bunun bağlayıcı olup olmadığının esas sözleşmede düzenlenmesi gerektiği ve böyle bir hükmün olmaması

³⁰² Müller, Roland/ Lipp, Lorenz/ Plüss, Adrian: Der Verwaltungsrat Ein Handbuch für Theorie und Praxis, 4. Auflage, Zürich: Schulthess, 2014, s. 34; Çamoğlu, Ersin: 6102 sayılı Yeni Ticaret Kanunu'nda Anonim Ortaklık Yönetim Kurulunda Belirli Grupların Temsili, s. 3 (<http://arslanlibilimarsivi.com/sites/default/files/makale/ErsinCamoglu-Anonim-Ortaklik-Yonetim-Kurulunda-Belirli-Grupların-Temsili.pdf>, ET. 06.11.2018); Kendigelen, İmtiyaz, s. 256.

³⁰³ Çamoğlu, s. 3.

³⁰⁴ Müller/ Lipp/ Plüss, s. 34.

³⁰⁵ Meier-Hayoz/ Forstmoser, N. 84-86; Bilgili/ Demirkapı, s. 482; Karasu, Rauf: "Anonim Şirket Yönetim Kurulunda Belirli Grupların Temsil Edilme Hakkı", II. Ticaret Hukuku Uluslararası Sempozyumu, Ankara, 26 Kasım 2015, s. 37 (anılış: Karasu, Grupların Temsili); Karasu, s. 1914; Çeker, s. 46; Müller/ Lipp/ Plüss, s. 34; Kırca/ Şehirali Çelik/ Manavgat, s. 436; Şehirali Çelik, s. 320; Uğurlu, s. 88; Druey, Jean Nicolas/ Just, Eva Druey/ Glanzmann, Lukas: Gesellschafts- und Handelsrecht Begründet von Theo Guhl, 11. Auflage, Zürich: Schulthess, 2015, § 12, Nr. 11.

halinde seçimin zorunlu olmadığı da savunulmuştur³⁰⁶. Sadece haklı nedenlerin olması halinde önerilen adayın seçilmemesi söz konusu olabilir (TTK m. 360)³⁰⁷. Önerilen adayın TTK veya esas sözleşmede aranan nitelikleri haiz olmaması haklı neden olarak kabul edilebilir³⁰⁸. Aksi takdirde genel kurul kararları aleyhine dava açılabilir³⁰⁹. *Çamoğlu*'nun haklı olarak belirttiği üzere, imtiyazlı olanların esas sözleşmedekinden fazla sayıda aday göstermesi halinde genel kurul, bunlardan dilediğini seçme özgürlüğüne sahiptir³¹⁰.

Belirli pay grupları, özellik ve nitelikleriyle belirli bir grup oluşturan pay sahipleri ve azınlık, eğer tek bir pay sahibiyse yönetim kuruluna aday önerme süreci kolaylaşmaktadır. Ancak söz konusu paylar birden fazla kişiye aitse bu durumda hepsinin ortak kararı doğrultusunda aday gösterilmelidir³¹¹. Çünkü oy hakkında veya kâr payında imtiyaz tanınmasının aksine, grup imtiyazında her bir pay sahibi genellikle söz konusu üstünlükten ayrı ayrı faydalanamamaktadır. Grup imtiyazının tanındığı tüm pay sahipleri, bunu birlikte “grupça” kullanmalıdır³¹². Örneğin pay sahibi olan akademisyenlere iki yönetim kurulu üyesi önerme hakkı verilmişse, bu grubun bir toplantı yapıp adayını genel kurula sunmaları gerekmektedir. Oysa bu grubu oluşturan tek kişi (pay sahiplerinden sadece birinin akademisyen olması halinde) ise böyle bir toplantı yapılması gerekli değildir.

İmtiyazlı grubun birden fazla olması nedeniyle aday önerme hakkının kullanımı için yapılması gereken toplantı hakkında TTK’da herhangi bir hüküm mevcut değildir³¹³. Öğretide haklı olarak belirtildiği üzere; bu toplantıya ilişkin düzenleme, esas sözleşmede öngörülebilir. Esas sözleşmede bu yönde bir kural yoksa, niteliğine uygun düştüğü ölçüde genel kurul toplantısı ve imtiyazlı pay sahipleri özel kuruluna dair TTK hükümlerinin uygulanması gerekir³¹⁴. Örneğin ilgili pay sahiplerinin toplanması için çağrı yapılmasına,

³⁰⁶ *Kendigelen*, Abuzer: “İsviçre Hukukunda Farklı Pay Sahibi Kategori veya Grupların Şirket Organlarında Temsili (OR Art. 709)”; Erdoğan Moroğlu’na 65. Yaş Günü Armağanı, İstanbul, 1999, s. 380 (anılış: *Kendigelen*, Farklı Pay).

³⁰⁷ Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. *Meier-Hayoz/ Forstmoser*, N. 84-86; *Müller/ Lipp/ Plüss*, s. 34; *Çamoğlu*, s. 4; *Druey/ Just/ Glanzmann*, § 12, Nr. 11; *Kendigelen*, Farklı Pay, s. 370 vd.; *Üçışık/ Çelik*, s. 388; *Zimmermann*, s. 67.

³⁰⁸ *Karasu*, Grupların Temsili, s. 37; *Karasu*, s. 1914.

³⁰⁹ *Müller/ Lipp/ Plüss*, s. 34; *Kırca/ Şehirali Çelik/ Manavgat*, s. 437.

³¹⁰ *Çamoğlu*, s. 4.

³¹¹ *Karasu*, s. 1914; *Kırca/ Şehirali Çelik/ Manavgat*, s. 433.

³¹² *Teoman*, Karar İncelemesi, s. 952; *Uğurlu*, s. 88.

³¹³ *Çamoğlu*, s. 3.

³¹⁴ *Karasu*, Grupların Temsili, s. 37; *Karasu*, s. 1913; *Çamoğlu*, s. 3. *Kırca* ise “çağrı, çağrıya yetki, süre, şekil, gündem, toplantı yeri” gibi konular için bir toplantıya çağrı usulüne ihtiyaç olmadığı görüşündedir. Yazara göre; bunun sebebi genel kurulu toplantı çağrısı yapılması halinde yönetim kurulu üye seçimi söz konusu ise (ister açık isterse bağlı gündem olsun) ilgili pay sahiplerinin özel bir toplantı yapmaları gerekir (ayrıntılı bilgi için bkz. *Kırca/ Şehirali Çelik/ Manavgat*, s. 434).

yönetim kurulu yetkili olmalıdır. Bu toplantıda alınan kararlar için (yokluğun ve butlanın tespiti, iptal davaları) dava açılabilir³¹⁵. Ancak imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu için aranan toplantı ve karar yeter sayısı, grup imtiyazını oluşturanlar hakkında geçerli olmamalıdır. Çünkü bahsedilen toplantı ve karar yeter sayısı, imtiyazlı pay sahiplerinin haklarının ihlali halinde oluşturulacak özel kurul için öngörölmüş ve ağırlaştırılmış nisaptır. Oysaki aday gösterme hakkının kullanımı için yapılan toplantıda bir “hakkın kullanımı” söz konusu olduğundan burada aranan nisap, bu kadar ağır olmamalıdır³¹⁶. Öğretide ilgili pay sahiplerinin hazır bulunduğu toplantıdaki çoğunluğun oyları ile belirlenen kişinin aday gösterileceği haklı olarak savunulmuştur³¹⁷.

Kanaatimizce grup imtiyazı tanınanlar, aday önerme hakkını kullanmayacaklarını bildirirlerse açıkça bu haktan feragat etmiş sayılmaktadır. Eğer söz konusu hakkın kullanılmayacağı bildirilmeyip ve yönetim kurulu için aday da gösterilmemişse bu durumda da zımnem feragat etmiş olmaktadır³¹⁸.

Belirli pay grupları, özellik ve nitelikleriyle belirli bir grup oluşturan pay sahipleri ve azınlık arasından yönetim kurulu üyesinin seçileceği esas sözleşmede öngörülebilir (TTK m. 360). Böyle bir hüküm bulunduğu takdirde, yönetim kurulu üye seçiminin gündemde olduğu bir genel kurulda belirli pay grupları, özellik ve nitelikleriyle belirli bir grup oluşturan pay sahipleri ve azınlık arasından biri seçilmektedir. İmtiyazlı olanlar, kendi aralarından birini seçmiş olsalar dahi genel kurul bununla bağılı değildir³¹⁹. Ancak öğretide imtiyaz tanınanların kendi içinden birini oybirliğiyle seçmesi halinde, genel kurulun başka birini yönetim kurulu üyesi olarak seçmesinin dürüstlük kuralına aykırı olacağı; dolayısıyla da iptal davasının gündeme gelebileceği iddia edilmektedir³²⁰.

Grup imtiyazı eğer “yönetim kurulu üyesinin belirli gruplardan seçilmesi” şeklinde tesis edilmişse, ilgili grubun toplantı yapması şart değildir. Zaten esas sözleşme ile açıkça ifade edilmiş olan bir hak mevcutken, genel kurulun bunun aleyhine karar alması mümkün değildir. Başka bir deyişle yönetim kurulu üyesinin belirli bir gruptan seçilmesi, esas sözleşmede kararlaştırılmışsa ilgili pay sahipleri toplantı yapsın ya da yapmasın genel kurul, bunlardan birini seçmek zorundadır. Bunların yerine, genel kurul

³¹⁵ *Karasu*, Grupların Temsili, s. 37; *Karasu*, s. 1914; *Kırca/Şehirali Çelik/Manavgat*, s. 435.

³¹⁶ *Kırca/Şehirali Çelik/Manavgat*, s. 434-435.

³¹⁷ *Karasu*, Grupların Temsili, s. 37.

³¹⁸ Aynı görüşte bkz. *Teoman*, Ömer: Yaşayan Ticaret Hukuku, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2003, s. 108 (anılış: *Teoman*, Yaşayan); *Kırca/Şehirali Çelik/Manavgat*, s. 436; *Karasu*, Grupların Temsili, s. 37.

³¹⁹ *Karasu*, Grupların Temsili, s. 37; *Karasu*, s. 1914; *Kendigelen*, Farklı Pay, s. 390-391; *Kendigelen*, İmtiyaz, s. 260; *Kırca/Şehirali Çelik/Manavgat*, s. 436.

³²⁰ *Kırca/Şehirali Çelik/Manavgat*, s. 436.

sırf toplantı yapılmamış olmasını ileri sürerek diğer pay gruplarından, şirket içinden veya dışından birini üye olarak seçme hakkına sahip değildir³²¹.

Genel kurul toplantısında grup imtiyazı tanınan birinin seçilmesi “aday önerme hakkı”na nazaran bazı durumlarda daha kolaydır³²². Zira aday önerme hakkındaki gibi ayrı bir toplantı yapılması gerekmemektedir³²³.

C. Birikimli Oy Yönteminde Grup İmtiyazı Sorunu

Grup imtiyazı hakkındaki TTK m. 360 ile birikimli oy tebliğlerinin ilgili hükümleri (HAOAŞ-Tebliğ m. 5/1-b ve HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-e) karşılaştırıldığında bunlar arasında bir uyumun olmadığı düşünülebilir. Bahsedilen tebliğlere göre; grup imtiyazı birikimli oy yönteminde kısmen veya tamamen yasaklanmıştır. Kanaatimizce bunları ayrı ayrı inceleyip sorunu tespit ettikten sonra ilgili hükümlerin uygulamasını daha sonra değerlendirmek gerekir.

³²¹ Yargıtay’ın bu konuya ilişkin bir kararı için bkz. 11 HD. E. 1992/6626, K. 1993/6317, T. 08.10.1993 (<http://www.kazanci.com/kho2/ibb/files/11hd-1992-6626.htm>, ET. 07.11.2018).

³²² Grup imtiyazının tanınabileceği 3 özne bulunmaktadır. Bunlardan biri, özellik ve nitelikleriyle belirli bir grup oluşturan pay sahipleridir (Öğretide bunun paya bağlanan bir ayrıcalık olmaması nedeniyle, grup imtiyazı yerine “grup hakkı” olarak nitelendirilmesi gerektiği ileri sürülmüştür. Bu konu hakkında bkz. *Memiş*, “Tekin: Grup İmtiyazının Kabul Edildiği Grup İçindeki Bütün Paylar Nitelikli Pay Sayılır Mı?”, DEÜHFD, C. 16, Prof. Dr. Hakan PEKCANITEZ’e Armağan, 2015, s. 3111). Bunlar, kişisel özellikleri veya şirketteki ekonomik menfaatleri ya da hukuki durumları gibi özellikleri bakımından diğer pay sahiplerinden ayrılanlardır (*Kendigelen*, Farklı Pay, s. 385). Kaynağını İsvBK m. 709’dan alan TTK m. 360’taki “özellik ve nitelikleriyle belirli bir grup oluşturan pay sahipleri” İsviçre hukukunda geniş yorumlanmaktadır. Hatta bir pay sahibinin diğerlerinden ayırt edilmesini sağlayabilecek her kriter, grup oluşturmak için yeterli sayılmaktadır (*Karasu*, Grupların Temsili, s. 33-34; *Karasu*, s. 1913; *Pulaşlı*, s. 547; *Kendigelen*, Farklı Pay, s. 385; *Bilgili/ Demirkapı*, s. 482; *Çeker*, Oy Hakkı, s. 72). Grup imtiyazının tanınabileceği öznelerden ikincisi, azınlık ya da diğer ifadeyle azlıktır (uygulamada azınlık lehine grup imtiyazının yaygın olduğu hakkında bkz. *Müller/ Lipp/ Plüss*, s. 36). TTK m. 360’ta azınlık kavramının tanımı verilmemiştir (Bu konu hakkında bkz. *Memiş*, s. 3108 vd.; *Karasu*, Grupların Temsili, s. 35 vd.; *Çamoğlu*, s. 3 vd.). Yargıtay bir uyuşmazlıkta beş kişilik yönetim kurulu üyelerinden üçünün %50,5 payı temsil edenlerin arasından seçileceğine dair esas sözleşme hükmünün bir imtiyaz olmadığı yönünde karar vermiştir [11. HD., T. 22.10.1991, E. 1656/K. 5573 (*Eriş*, Gönen: Açıklamalı-İçtihatlı 6335-6552-6728 Sayılı Kanunlarla Güncellenmiş TTK Hükümlerine Göre Ticari İşletme ve Şirketler, C. III, 3. Baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2017, s. 2468 (anılış: *Eriş*, Açıklamalı-İçtihatlı)]. Grup imtiyazının tanınabileceği öznelerden üçüncüsü, belirli pay gruplarıdır. Belirli pay gruplarına imtiyaz tanınması eTTK’da açıkça düzenlenmemiş, TTK m. 360’ta ilk defa öngörülmüştür. Buna rağmen belirli pay grupları lehine imtiyaz verilmesi bir yenilik sayılmamalıdır [*Bahtiyar*, Mehmet: Anonim Ortaklık Anasözleşmesi, İstanbul: Beta Basım, 2001, s. 201 (anılış: *Bahtiyar*, Ana Sözleşme); *Karasu*, s. 1913]. *Teoman*, 1974’te yayınlanan bir makalesinde uygulamada çok sayıda belirli pay grupları lehine “yönetim kuruluna aday önerme veya yönetim kurulu üyesinin belirli gruplardan seçilmesi” şeklinde grup imtiyazı öngörüldüğünden bahsetmiştir (örnek esas sözleşmeler için bkz. *Teoman*, Karar İncelemesi, s. 952, dip. 46-47). Ayrıca eTTK m. 401’teki “bazı nevi pay senetleri” ifadesi ile grup imtiyazına gönderme yapıldığı savunulmaktaydı [*Teoman*, Ömer: “Bir Anonim Ortaklıkta Payların Tümüne Yasa Öngörülenden Daha Fazla Hak Tanınması Ayrıcalık Yaratmak Anlamına Gelir Mi?”, BATIDER, C. 18, S. 3, 1996, s. 1 (anılış: *Teoman*, Daha Fazla Hak); *Çeker*, Oy Hakkı, s. 69]. Esas sözleşmede düzenlenen grup imtiyazının öznesi açıkça belirtilmelidir. Çünkü imtiyazın verildiği grubun şüpheye yer vermeyecek şekilde somutlaştırılması şarttır (*Çamoğlu*, s. 3; *Çeker*, Oy Hakkı, s. 69).

³²³ *Karasu*, Grupların Temsili, s. 37; *Karasu*, s. 1914.

Birikimli oy yönteminin uygulandığı halka açık olmayan anonim şirketlerin esas sözleşmelerinde belirli pay gruplarına, özellik ve nitelikleriyle belirli bir grup oluşturan pay sahiplerine ve azlığa yönetim kurulunda temsil edilme hakkı tanınmaz (HAOŞ-Tebliğ m. 5/1-b). Görüldüğü üzere halka açık olmayan anonim şirketlerden birikimli oy yöntemini uygulayanlarda grup imtiyazı tamamen yasaklanmıştır.

Birikimli oy yönteminin uygulandığı halka açık anonim şirketlerde grup imtiyazı tanınma konusu, halka açık olmayan anonim şirketlerdeki gibi net değildir. Zira ilgili tebliğlerde (HAAŞ-Tebliğ ve HAOŞ-Tebliğ) halka açık anonim şirketler bakımından yönetim kurulu üyelerinin tam sayısının 3'te 2'sine kadar grup imtiyazı tanınabileceğini ve geri kalanların ise yalnızca birikimli oy yöntemiyle seçileceğini kabul edilmiştir. Şirket genel kurullarında birikimli oy kullanılabilmesi için esas sözleşmede yönetim ve denetim kurulu üye seçiminde aday gösterme imtiyazı bulunması halinde, kesirli sayılar bir üst tam sayıya tamamlanmak kaydıyla, toplam üye sayısının üçte birinin, aday gösterme imtiyazına sahip grubun önerisine bağlı olmaksızın genel kurulda gösterilecek adaylar arasından seçim yapılmasına olanak veren hüküm bulunması gerekmektedir (HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-e). Önemle belirtmek gerekirse TTK m. 360/1 c. 4 ile bu hüküm sınırlandırılmıştır. Zira TTK m. 360/1 c. 4 uyarınca grup imtiyazı halka açık anonim şirketlerde yönetim kurulu üye sayısının yarısını aşamayacaktır. Dolayısıyla halka açık anonim şirketlerde birikimli oy, yönetim kurulu üye sayısının en az yarısı kadar kullanılabilir. Örneğin birikimli oy yönteminin olduğu bir halka açık anonim şirkette yönetim kurulu 5 üyeden oluştuğu kabul edilirse, HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-e gereğince 5 üyenin $\frac{1}{3}$ 'ünün birikimli oy yöntemiyle seçilmesi gerekir. Buna göre; $\frac{1 \times 5}{3} = 1,6$ olduğundan söz konusu hükme göre "kesirli sayılar bir üst tam sayıya tamamlanacağı" için toplam 2 üyenin birikimli oy yöntemiyle belirlenmesi gerekir. Ancak TTK m. 360/1 c. 4 gereğince grup imtiyazı, halka açık anonim şirketlerde yönetim kurulu üye sayısının yarısını aşamayacağı için grup imtiyazı en fazla 2 üye için tesis edilebileceğinden 3 üyenin seçiminde birikimli oy yönteminin uygulanması mümkün olabilecektir. Kanaatimizce HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-e'de her ne kadar "aday gösterme hakkı" şeklinde kurulan grup imtiyazından bahsedilmişse de "belirli gruplardan yönetim kurulu üyesi seçme hakkı" kıyasen aynı kapsamda değerlendirilmelidir.

II. BİRİKİMLİ OY YÖNTEMİNİN AMACININ GERÇEKLEŞMESİNİ ZORLAŞTIRAN HUKUKİ KURUMLAR

1. Genel Olarak

Yukarıda belirtildiği üzere; birikimli oy yönetiminin amacı, azınlığın genel kurulda yapılacak organ üyeleri seçiminde üye belirlemesine imkân vermek ve dolayısıyla da menfaatlerini korumaktır³²⁴. Bunun için oy kullanacak kişilerin, kullanacağı birikimli oylarının hesaplanması ve genel kurul toplantısı ile ilgili tüm işlemlerin hukuka uygun olarak yapılıp alınan kararların gereğinin yapılması yeterlidir. Belirtildiği üzere birikimli oy yöntemi, azınlığın bahsedilen seçimlerde üye seçimini garanti etmemektedir. Dolayısıyla genel kurul sonucunda azınlık üye seçmemiş olsa dahi birikimli oy uygulanmış olacaktır. Ancak birikimli oy yöntemi her ne kadar sonucu garanti etmese de azınlığın üye seçme “imkânı” doğmamış olabilir. Keza azınlık üye seçmesine rağmen, örneğin seçilenlerin yetkilerini devretmesi veya azledilmesi halinde, azınlığın menfaatlerini dile getirmesi mümkün olmayabilir. Bu “imkânsızlık” için birçok hukuki kurum, söz konusu olabilir. Aşağıda incelenecek olan bu hukuki kurumlar, açıklanıp bunların birikimli oy yönteminin amacını gerçekleştirmesini zorlaştıran yönü ele alınacaktır.

2. Oy Haklarının Çoğunluğuna Sahip Olmak Suretiyle Hakimiyet Tesisi

A. Genel Olarak

Kontrol, kesin bir ölçüttür. Zira kontrol, matematiksel bir kriterdir. Örneğin sermayenin, oyların ya da yönetim organındaki üyelerin çoğunluğu gibi kontrolün net çizgileri bulunmaktadır³²⁵. Öğretide kontrol, yönetimi yönlendirme gücü ve yönetim üzerindeki hakimiyet olarak açıklanmıştır³²⁶.

Hakimiyet, TTK’da tanımlanmamıştır. Hakimiyet, bir şirketin başka şirketin karar almasında etkin olmaya imkân veren hukuki araçlara sahip olmak ve bazı karinelere böyle bir durumun olduğunu çıkarmaktır³²⁷. Ancak bazı durumlarda hakimiyetin varlığı kesin, diğer hallerde ise adi karine olduğu kabul edilmiştir³²⁸. Dolayısıyla hakimiyet

³²⁴ Bkz. s. 16 vd.

³²⁵ TTK m. 195 ila 209’uncu maddelerle ilgili genel açıklamalar, gerekçe.

³²⁶ *Pashı*, Ali: “Anonim Ortaklıkta Kontrol Sahibinin Özel Durumu”, İÜHFİM, C. 66, 2008, s. 345 (anılış: *Pashı*, Kontrol); *Akın*, İrfan: Şirketler Topluluğu Sorumluluk Hukuku, Ankara, 2014, s. 56; *Bilgili/Demirkapı*, s. 121

³²⁷ *Okutan Nilsson*, Gül: Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Şirketler Topluluğu Hukuku, İstanbul, 2009, s. 82 (anılış: *Okutan Nilsson*, Şirketler Topluluğu).

³²⁸ Hakimiyet doğrudan-dolaylı, tam-kısmi ve tek başına-birlikte olarak kurulabilir. Somut olayda bunlardan sadece biri veya hepsi birlikte görülebilir. Hâkim şirket veya teşebbüs, arada herhangi bir aracı olmaksızın bağlı şirket üzerinde hakimiyet kurması halinde “doğrudan hakimiyet” söz konusu olmaktadır (*Okutan Nilsson*, Şirketler Topluluğu, s. 144; *Akın*, s. 57-58). Buna karşılık, başka kişi üzerinden hakimiyet

katihet kesbetmemekte, karinelere dayanmaktadır. Hâkim şirketin bağı şirket üzerine kurduğı ya da kurduğı varsayımına dayanan hakimiyet olgusuna istinaden kontrol anlayışı gelişmiştir³²⁹.

Bir şirket, başka bir şirketin oy haklarının çoğunluğuna münferiden, bir sözleşmeye istinaden veya diğey pay sahipleriyle birlikte ya da TTK m. 360'a uygun bir grup imtiyazı sayesinde yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunu belirleme hakkını haizse bunlar arasında TTK m. 195 anlamında ilişki kurulmuş sayılmaktadır. Kısaca en az iki şirket arasında TTK m. 195'e uygun bağlantı olması halinde bunlardan biri hâkim (ana), diğey(ler)i ise bağı (yavru) şirket olarak kabul edilmektedir³³⁰. Hâkim ve bağı şirket, hukuki açıdan birbirinden bağımsız şirketlerdir. Ancak ekonomik ilişkiler sebebiyle bunlardan biri, diğeyine hâkim konumdadır³³¹.

Hâkim şirket ile bağı şirketlerin oluşturduğı birlikteliğe şirketler hukukunda şirketler topluluğı³³² denir (TTK m. 195/4). Buna göre; şirketler topluluğundan bahsedebilmek için iki veya daha fazla şirketin olması gerekir. Bunlar arasındaki bağlantı, doğrudan veya dolaylı olarak (üçüncü kişiler aracılığıyla) kurulabilir. Öte yandan Ticaret Sicil Yönetmeliğı³³³ (TSY) m. 105'te ifade edildiğı üzere, şirketler topluluğı için hâkim şirket konumundakinin TTK anlamında bir şirket olması şart değildir. Bunun yerine bir

tesis edildiğı takdirde, "dolaylı hakimiyet" olmaktadır (*Pulaşlı*, s. 164; *Şener*, s. 177; *Bilgili/ Demirkapı*, s. 123; *Okutan Nilsson*, Şirketler Topluluğı, s. 144; *Akın*, s. 58; *Uygun*, s. 14). Tam hakimiyet, hâkim şirketin ya da teşebbüsün tüm kontrol araçlarını doğrudan ya da dolaylı olarak elinde bulundurmasıdır (*Şener*, s. 189; *Gürbüz Uşuel*, Aslı Elif: "Şirketler Topluluğunda Denkleştirme", MÜHFAD, C. 18, S. 2, 2012, s. 302; *Bilgili/ Demirkapı*, s. 133; *Yıldırım*, s. 117). Bu anlamda bağı şirketin tüm oylarının hâkim şirkette olması tam hakimiyettir. Tam hakimiyetin dışında kalan hakimiyetlerin hepsi kısmi hakimiyettir (*Gürel*, s. 44; *Uygun*, s. 15). Tek başına hakimiyet, TTK'da tanımlanmamıştır. Ancak kanaatimizce hâkim şirketin ya da teşebbüsün münferiden, bağı şirket üzerinde hakimiyeti kurması "tek başına hakimiyet" olarak nitelendirilmelidir. Bu hakimiyet, tek bir şirket veya teşebbüsle tesis edilebileceğı gibi aynı ekonomik gruba dahil olanların birlikte kurmasıyla da gerçekleşebilir (*Gürel*, s. 47). Buna karşılık hakimiyetin ancak ekonomik açıdan birbirinden bağımsız, birden fazla şirketle müştereken sağlanabildiğı hallerde "birlikte hakimiyetten" söz edilebilir (*Okutan Nilsson*, Şirketler Topluluğı, s. 149; *Akın*, s. 64 vd.; *Uygun*, s. 17; *Gürel*, s. 47).

³²⁹ TTK m. 195 ila 209'uncu maddelerle ilgili genel açıklamalar, gerekçe.

³³⁰ *Bilgili/ Demirkapı*, s. 120 vd.; *Uygun*, İbrahim Doğuhan: Şirketler Topluluğunda Pay Sahipliğı Haklarına Dayalı Hakimiyet, İstanbul Bilgi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: 2015, s. 8.

³³¹ *Bilgili/ Demirkapı*, s. 121; *Susuz*, Kağan: "Şirketler Topluluğuna İlişkin Hükümlerin Uygulama Alanı Bakımından Hâkim Teşebbüs Kavramı", MÜHFAD, C. 18, S. 2, 2012, s. 269; *Karataş Durmuş*, Neslihan: "Ticaret Kanunu Kapsamındaki Şirketler Toplulukları ve Bunların Vergi Hukuku Karşısındaki Durumları", TFM, 2015/2, s. 72; *Çakır Çelebi*, Fatma Betül: "Şirketler Hukukunda Hâkim Teşebbüs", TFM, C. 4, S. 1, 2018, s. 20; *Yıldırım*, Ayşe Elif: Avrupa Birliğı Müktesebatı ve Türk Hukukunda Şirketler Topluluğı, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2015, s. 13.

³³² Bu kavram yerine Almanya, Avusturya, Hollanda ve İsviçre "konzern"; İngiltere, Fransa, İspanya ile İtalya'da "grup/topluluk"; ABD ise "bağı şirketler/bağı topluluk" terimlerini kullanmaktadır (TTK m. 195 ila 209'uncu maddelerle ilgili genel açıklamalar, gerekçe).

³³³ RG. T. 27.01.2013, S. 28541.

“teşebbüs” de TTK m. 195/1’deki hakimiyet ölçütlerine göre şirketler üzerinde kontrol sahibi olursa şirketler topluluğu gündeme gelecektir (TTK m. 195/5). Buna da hâkim teşebbüs denir³³⁴.

Teşebbüs³³⁵; tacir olsun-olmasın, özel veya kamu tüzel kişisi-gerçek kişi, hatta kişiliğe sahip olmayan grupları, oluşumları da kapsamaktadır³³⁶. Teşebbüs ile oldukça geniş bir kitle kastedilmiştir. Bunun sebebi ise TTK m. 195 vd. hükümlerini dolanmak isteyenleri engellemektir³³⁷. Dolayısıyla teşebbüs kelimesi; sıfatı, türü, amacı, görevi, yetkileri ve ehliyet durumu ne olursa olsun, gerçek ve tüzel kişiyi ya da işletmeyi nitelemesi için tercih edilmiştir³³⁸.

B. Oy Haklarının Hesaplanması

Bir şirket veya teşebbüsün başka bir şirketin oy haklarının tamamına ya da çoğunluğuna sahip olması halinde, hakimiyetin olduğuna kuşku yoktur. Dolayısıyla söz konusu kontrol aracı adi karine değil, kesin karineyi doğurmaktadır. Bu husus, gerekçede “hukuki faraziye” olarak nitelendirilmiştir³³⁹.

Oy haklarının hangi esaslar çerçevesinde hesaplanacağı TTK m. 196/2’de açıklanmıştır. Buna göre; bir ticaret şirketinin bir sermaye şirketindeki oy hakkının yüzdesi, ticaret şirketinin o sermaye şirketinde sahip bulunduğu paylardan doğan kullanılabilen oy haklarının toplamının, sermaye şirketindeki kullanılabilir tüm oy haklarının toplamına oranlanmasıyla bulunmaktadır. Hesaplama, sermaye şirketinin hem kendi hem de onun hesabına alınmış olup da üçüncü kişilerin elindeki paylarından doğan oy hakları düşülmektedir (TTK m. 196/2).

³³⁴ Aker, Halit: “Hâkim İşletme ve Bağımlı Şirket Arasındaki Hukuki İlişki ve Hâkim İşletmenin Sadakat Borcu”, BATIDER, C. 12, S. 2, 2003, s. 154 (anılış: Aker, Sadakat Borcu). Hâkim teşebbüs hakkında bkz. Karaman Coşgun, Özlem: “6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’nda Teşebbüs Kavramı ve Tacir Sayılmasının Sonuçları”, MÜHAD, C. 21, S. 1, 2015, s. 128 vd.

³³⁵ Teşebbüs terimi hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Okutan Nilsson, Şirketler Topluluğu, s. 71 vd.; Akın, s. 48 vd.; Karayalçın, Yaşar: Ticaret Hukuku: I. Giriş Ticarî İşletme, Ankara, 1968, s. 155 vd. (anılış: Karayalçın, Ticarî İşletme); Domaniç, Hayri: Ticaret Hukuku’nun Genel Esasları, 4. Bası, İstanbul 1988, s. 118; Arslanlı, Halil: Kara Ticareti Hukuku Dersleri Umumî Hükümler, 3. Baskı, İstanbul, 1960, s. 16-17; Karaman Coşgun, s. 107 vd.

³³⁶ Arkan, Sabih: Ticari İşletme Hukuku, 23. Baskı, Ankara, 2017, s. 136 (anılış: Arkan, Ticari İşletme); Şener, s. 173; Okutan Nilsson, Şirketler Topluluğu, s. 72; Aker, Halit: “Türk Ticaret Kanunu Madde 14 Hakkında Bazı Düşünceler ve Yeni Bir Tacir Türü: ‘Hâkim Teşebbüs’”, BATIDER, C. 25, S. 2, 2009, s. 283; Susuz, s. 272; Çakır Çelebi, s. 22.

³³⁷ 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun (RKHK) m. 3’te teşebbüs; “Piyasada mal veya hizmet üreten, pazarlayan, satan gerçek ve tüzel kişilerle, bağımsız karar verebilen ve ekonomik bakımdan bir bütün teşkil eden birimler” olarak tanımlanmıştır (R.G. T. 13.12.1994, S. 22140).

³³⁸ TTK m. 195/5 gerekçe.

³³⁹ TTK m. 195/1-a gerekçe.

Oy haklarının hesaplanması konusunda iki önemli nokta mevcuttur. Bunlardan ilki, oyda imtiyazlı paylardır. Oyda imtiyazlı paylar hem hakimiyeti tespit edilmeye çalışılan hem de bağlı şirket olup olmadığı incelenen şirket için hesaba katılmaktadır. Başka bir ifadeyle söz konusu imtiyazdan doğan oylar gerek katılan gerekse katılınan şirket açısından hesaba katılmaktadır. İkinci önemli nokta ise “kullanılabilir oy”dur. Bu anlamda oydan yoksun haller (TTK m. 436), TTK m. 198 gereğince kullanılamayan, (karşılıklı iştirak, iskate veya şirketin kendi payını iktisabı gibi nedenlerle) donmuş, mahkemenin tedbir kararı ile engellenmiş bulunan oylar hesaplamada dikkate alınmamaktadır³⁴⁰.

Kural olarak bağlı şirketin paylarının çoğunluğuna sahip olmak ile oy hakkının en az %50’den fazlasını elde etmek aynıdır. Ancak payların çoğunluğu, her zaman oy sayısının da çoğunluğu anlamına gelmemektedir³⁴¹. Bu nedenle isabetli olarak, payların çoğunluğuna sahip olmak kesin değil, adi karine sayılmıştır³⁴². Zira oy sözleşmesi, oyda imtiyaz, grup imtiyazı gibi hukuki kurumlar aracılığıyla sermaye çoğunluğu tamamen etkisiz bırakılabilir³⁴³. Örneğin anonim şirketteki payların %60’ı A’ya ait olmasına rağmen daha az payı olan B’nin toplam oy hakkının %51’ine sahip olması halinde, bu şirkette B’nin hakimiyeti söz konusu olmaktadır. Benzer şekilde anonim şirket paylarının %55’i X’e ait olmasına rağmen Y lehine TTK m. 360 anlamında grup imtiyazı tanınmış ve böylece 3 kişilik yönetim kurulunun 2 üyesini belirleme hakkı Y’ye verilmiş olsun. Bu durumda da çoğunluk paya sahip olan X, şirket üzerinde hakimiyet kuramayacaktır.

Hakimiyetin oluşması için TTK m. 195/1’de oyların çoğunluğundan söz edilmesine rağmen somut olayda her zaman %50’den fazla oy olması gerekmemektedir. Özellikle halka açık anonim şirketlerde çok sayıda payların olması ve bunların geniş bir kitleye yayılması nedeniyle %50’nin altında oyu olanların hakimiyet kurması mümkün olabilir. Keza muhtelif sebepler dolayısıyla pay sahiplerinin toplantıya katılmaları konusunda ilgisiz kalmaları sonucunda da %50’nin altında oyu olanların hakimiyet kurması mümkün olabilir³⁴⁴.

³⁴⁰ TTK m. 196/2 gerekçe.

³⁴¹ *Karahan/ Huysal*, s. 136.

³⁴² Nitekim TTK m. 195/2, payların çoğunluğuna sahip olmanın karine oluşturduğunu ve aynı maddenin gerekçesinde ise bunun bir “adi karine” olduğu belirtilmiştir (bkz. TTK m. 195/2 gerekçe).

³⁴³ TTK m. 195/2 gerekçe.

³⁴⁴ *Gürel*, s. 53.

C. Birikimli Oy Yönteminin Amacının Gerçekleşmesini Zorlaştıran Yönü

Birikimli oy yönteminin amacı, yukarıda belirtildiği üzere, azınlığın genel kurulda seçimi yapılacak organlara üye seçmesine imkân vermektir. Azınlığın bu imkânı gerçekleştirebilmesi için birikimli oy hakkını stratejik olarak dağıtmasından önce yeteri kadar birikimli oy hakkına sahip olması gerekir. Bu noktada, azınlığın sahip olduğu oy hakkı belirleyici faktör olacaktır. Zira birikimli oy hakkının tespiti için iki önemli çarpandan biri, sahip olunan oy hakkıdır³⁴⁵. Bu anlamda azınlığın sahip olduğu oy hakkı, birikimli oy için hayati öneme sahiptir. Ayrıca azınlığın sahip olduğu oy hakkının, çoğunluğa ait olan oy hakkı karşısındaki durumu da göz önünde bulundurulmalıdır. Örneğin 100 adet oy hakkının olduğu bir anonim şirkette azınlığın toplam oy hakkı 15 ise bunun birikimli oyda etkinliği için dikkate alınması gereken konulardan biri çoğunluğun sahip olduğu oy sayısıdır. Eğer çoğunluk kalan oyların hepsine (85 oya) sahipse azınlığın yapılacak seçimdeki etkinliği azalabilir. Ancak azınlığın 15 ve çoğunluğun 55 oyu olması halinde, azınlığın yapılacak seçimdeki etkinliği artabilir. Bu nedenle oy hakkında çoğunluğa sahip olmak suretiyle bir şirket üzerinde hakimiyet tesis edilmesi, kanaatimizce birikimli oy yönteminin amacının gerçekleşmesini zorlaştırabilir.

3. Yönetim Kurulu Üye Sayısının Az Olması

A. Genel Olarak

Eski Türk Ticaret Kanunu döneminde anonim şirket esas sözleşmesinde yönetim kurulu üye sayısının belirtilmesi zorunlu değildi. Ancak TTK ile söz konusu hususun esas sözleşmede yer alması artık mecburidir (TTK m. 339/2-g). Aksi takdirde esas sözleşme sicile tescil edilmemektedir. Eğer yönetim kurulu üye sayısı belirtilmeyen esas sözleşme, bir şekilde (dikkatsizlik, ihmal vs. nedeniyle) sicile tescil edilmişse TTK m. 353 ve TTK m. 33 gündeme gelebilir³⁴⁶.

Yönetim kurulu üye sayısı kural olarak bir kişi de olabilir birden fazla da... Yönetim kurulunu oluşturan üyelerin sayısı, TTK m. 359/1'de belirtildiği üzere en az 1 kişi olmak zorundadır³⁴⁷. *Kırca*'nın haklı olarak işaret ettiği gibi söz konusu fıkrada vurgulanan, asgari sayıdan ziyade tek kişilik yönetim kuruluna kanun koyucunun imkân tanımış olmasıdır³⁴⁸.

³⁴⁵ İkinci çarpan ise seçimi yapılacak üye sayısıdır (bu konu hakkında bkz. s. 3 vd.).

³⁴⁶ Bu konuda bkz. *Kırca/Şehirali Çelik/Manavgat*, s. 398.

³⁴⁷ eTTK m. 312/1'e göre en az 3 yönetim kurulu üyesinin olması zorunluydu.

³⁴⁸ *Kırca/Şehirali Çelik/Manavgat*, s. 397.

Yönetim kurulunun üye sayısı hakkında azami sınır öngörülmemiştir. Böylece esas sözleşmede öngörülme kaydıyla istenildiği kadar yönetim kurulu üyesi atanabilecektir. Bu sayının belirlenmesi, genel kurulun devredilemez yetkilerindedir³⁴⁹.

Yönetim kurulu üye sayısı açısından TTK’da sadece asgari sınır çizilmiş, bunun tek veya çift olmasına ilişkin bir düzenleme yapılmamıştır. Öğretide haklı olarak belirtildiği üzere; yönetim kurulu üye sayısının tek olması, çift olmasından daha faydalıdır. Zira yönetim kurulunun karar alması bakımından da tek sayı daha işlevsel olmaktadır. Uygulamada da bu konuya hassasiyetle yaklaşılmaktadır³⁵⁰.

Yönetim kurulunun tek kişiden oluşmasına imkân verilmesinin birçok sebebi bulunmaktadır. Bunlardan biri, Avrupa Birliği hukuku ve ülkeleriyle uyum sağlanmaya çalışılmasıdır. Bir diğer sebep, küçük çaplı anonim ortaklıkların ve bağlı şirketlerin daha kolay yönetilmesine fırsat verilmesidir. Tek kişilik yönetim kurulu ile uygulamaya esneklik ve kolaylık sağlanmış, özellikle bölünmede, topluluk oluşmasında, kurumsallaşmada ve hatta profesyonelleşmede yararlı olacağı düşünülmüştür³⁵¹. Bunlara ek olarak, kanaatimizce kanun koyucunun yönetim kurulunun birden fazla üyeden oluşmasını öngörmesi, tek kişilik anonim şirketlere imkân vermesi ile erişilmek istenen amacı engelleyebilirdi³⁵². Tıpkı “saman adam” gibi “saman üye” anlayışı uygulamada görülebilirdi. Kanun koyucunun TTK m. 359/1’deki tutumu sayesinde küçük çaplı anonim şirketlerde tek pay sahibi aynı zamanda yönetim kurulunu da oluşturabilecek ve şirketi bizzat yönetebilecektir³⁵³. Tek kişilik yönetim kurulu pratiktir, hızlı ve kolay karar alıp uygular, kilitlenmez, ucuzdur ve görüş ayrılıkları yaşanmaz gibi birçok özelliklere sahiptir³⁵⁴.

“Tek kişi” ile “kurul” ifadelerinin çelişki yaratmaması açısından TTK m. 359/1’in gerekçesinde “kurul” ile organa gönderme yapıldığı belirtilmiştir. Yoksa “kurul” ile yönetim kurulunun birden çok kişiden oluşması anlayışı kastedilmemiştir³⁵⁵.

³⁴⁹ Bkz. TTK m. 408/2-a. Buna karşılık yönetim kurulu üyesi atama yetkisi genel kurulun inhisarında değildir. Örneğin herhangi bir sebeple bir üyelik boşalırsa, yönetim kurulu, kanuni şartları haiz birini, geçici olarak yönetim kurulu üyeliğine seçip ilk genel kurulun onayına sunar (TTK m. 363/1).

³⁵⁰ *Akdağ Güney*, Necla: 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirket Yönetim Kurulu, İstanbul, 2012, s. 14; *Bilgili/ Demirkapı*, s. 364.

³⁵¹ TTK m. 359/1 gerekçe.

³⁵² Söz konusu amaç için bkz. TTK m. 338 gerekçe.

³⁵³ *Akdağ Güney*, s. 12.

³⁵⁴ *Tekinalp*, N. 12-12; *Bahtiyar*, Mehmet: Ortaklıklar Hukuku, 8. Baskı, İstanbul: Beta Basım Yayım, 2014, s. 215-216.

³⁵⁵ Yönetim kurulunun modernize etme çalışmaları hakkında bkz. TTK m. 359/1 gerekçe.

Her ne kadar TTK m. 359/1 uyarınca yönetim kurulu en az bir üyeden oluşabilse de bunun istisnaları mevcuttur. Bunlardan bazılarına değinmek gerekirse; Türkiye’de kurulu finansal kiralama şirketleri, faktoring şirketleri ve finansman şirketlerinin yönetim kurulu, genel müdür dâhil üç kişiden az olamaz (6362 sayılı Finansal Kiralama, Faktöring ve Finansman Şirketleri Kanunu³⁵⁶ m. 13/2). Halka açık anonim şirketlerin yönetim kurulu üye sayısı en az 5 olmak zorundadır (Seri: IV, No: 56 Sayılı Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ³⁵⁷ m. 5/1). Bankaların yönetim kurulu üyeleri beş kişiden az olamaz (BanK m. 23/1). Tıpkı bankalar gibi sigorta ve reasürans şirketlerinin yönetim kurulları da genel müdür dâhil beş kişiden az olamaz (5684 sayılı Sigortacılık Kanunu³⁵⁸ m. 4/1).

B. Birikimli Oy Yönteminin Amacının Gerçekleşmesini Zorlaştıran Yönü

Birikimli oy yönteminde pay sahipleri, yönetim kurulu üyelerinden ne kadarını atayabilirse şirket üzerindeki etkisi o kadar fazla olacaktır³⁵⁹. Özellikle çoğunluğun mümkün olduğunca tek hakimiyet kurabilmesi için kanaatimizce bu pay sahiplerinin genel eğilimi, yönetim kurulu üyelerinin sayısını azaltmak veya düşük bir rakamda sabit tutmak yönünde olacaktır. Zira rasyonel olarak düşünüldüğünde yönetim kurulu üye sayısı ile çoğunluğun hakimiyeti arasında ters orantı bulunmaktadır.

Birikimli oy yönteminde yönetim kurulu üye sayısının az olması ya da azaltılması geçerli sebeplere de dayanabilir³⁶⁰. Örneğin *Tekinalp*’in tek kişilik yönetim kurulu hakkında yaptığı niteleme, “görüş ayrılıklarının yaşanmaması, kolay karar alıp uygulaması, kilitlenmemesi, pratik ve ucuz olması” burada da hedeflenebilir.

Yönetim kurulu üye sayısının az olması veya azaltılması, birikimli oy yönteminin etkisini azaltmaktadır³⁶¹. Bu nedenle de söz konusu yöntem ile elde edilmeye çalışılan amacın gerçekleşmesi zorlaşmaktadır³⁶². Sonuç olarak da birikimli oy yönteminden beklenen yarar sağlanamayacaktır³⁶³.

Birikimli oy yönteminde yönetim kurulu üye sayısı ne kadar çok olursa azınlığın yönetimde temsili o kadar “kolay” olmaktadır. Ancak önemle belirtmek gerekirse; temsil

³⁵⁶ RG. 13.12.2012, S. 28496.

³⁵⁷ RG. T. 30.12.2011, S. 28158.

³⁵⁸ RG. T. 14.06.2007, S. 26552.

³⁵⁹ *Rose*, 478; *Steadman/ Gibson*, s. 753; *Okutan Nilsson*, s. 575; *Coyle*, s. 605; Cumulative Voting-Removal, Reduction and Classification of Corporate Boards, U. Chi. L. Rev., Vol. 22, 1955, s. 751.

³⁶⁰ *Steadman/ Gibson*, s. 754; *Dalebout*, s. 1212.

³⁶¹ *Coyle*, s. 605; *Bhagat / Brickley*, s. 348; *Dalebout*, s. 1212.

³⁶² *John's Law Rev.* "Cumulative Voting and Classification of Directors--The Wolfson and Winous Cases," *St. John's Law Rev.* Vol. 30: No. 1, Art. 6, 1955, s. 85.

³⁶³ *Steadman/ Gibson*, s. 754; *Coyle*, s. 605.

yüzdesinin üye sayısının artmasıyla doğru orantılı değildir. Başka bir ifadeyle yönetim kuruluna seçilecek üye sayısının artması, azınlığın yönetimde temsil edilme oranının arttığı anlamına gelmemektedir. Bu iki önemli konuyu bir örnekle açıklamak gerekirse; bir anonim şirkette %30 ile %70 oranda iki farklı pay grubu olsun. Bu şirkete seçilebilecek yönetim kurulu üye sayısının örnekteki pay grupları açısından incelemek gerekirse;

Seçilecek yönetim kurulu üye sayısı	Çoğunluğun seçebileceği azami sayı	Çoğunluğun yönetimde temsil oranı	Azınlığın seçebileceği azami sayı	Azınlığın yönetimde temsil oranı
1	1	% 100	0	%0
2	2	% 100	0	%0
3	2	% 66	1	%33
4	3	% 75	1	%25
5	3	% 60	2	%40
6	4	% 66	2	%33
7	5	% 71,5	2	%28,5
8	5	% 62,5	3	%37,5
9	6	% 66	3	%33

Tablo 2.1: Yönetim kurulu üye sayısının artması ile pay sahiplerinin temsil oranı ilişkisi

Tabloda görüldüğü üzere, seçilecek yönetim kurulu üye sayısı arttıkça birikimli oy yönteminin etkinliği de artmaktadır. Buna karşılık seçilecek üye sayısı azaldıkça birikimli oy yönteminin azınlık üzerindeki olumlu etkisi de azalmaktadır. Seçilecek yönetim kurulu üye sayısı 1 ise sadece örneğimizdeki gibi değil, her zaman çoğunluğun desteklediği aday seçilecektir. Ancak seçilecek üye sayısı arttıkça bu oran değişebilir. Her ne kadar verilen örnekte azınlığın temsili, 2 üyenin seçimi halinde değişmemişse de her zaman bu sonuca ulaşılmamaktadır. Örneğin %49 ve %51 oranında pay gruplarının olduğu birikimli oy yönteminin uygulandığı bir anonim şirkette 2 yönetim kurulu üyesi seçilecekse bunlardan birini çoğunluk, diğerini ise azınlık seçebilmektedir. Dolayısıyla azınlığın temsil yüzdesi %50 olmaktadır. Tabloya bakıldığında, seçimi yapılacak üye sayısının artmasıyla azınlığın yönetim kurulundaki temsilinin kolaylaştığı görülmektedir. Öte yandan yönetim kurulu üye sayısının artmasıyla azınlığın temsil “yüzdesi” arasında doğru veya ters orantılı olmadığı da tablodan çıkarılması gereken bir diğer sonuçtur. Çünkü 3 üye seçilecekse azınlığın temsil yüzdesi 33 iken, 4 üyenin seçilmesinde bu oran %25’e düşmektedir ki her iki durumda da azınlık sadece 1 üyeyi seçebilir. Ek olarak da 3 adet yönetim kurulu üyesinin seçilmesindeki azınlığın %33’lük temsil oranı, üye

sayısının arttığı 6 ve 9 kişinin seçiminde de gözlemlenmekte ve sabit kalmaktadır. Açıklanan nedenlerle *Okutan Nilsson*'un “*Ne kadar çok sayıda üye seçilecekse, azınlığın gücü o derecede artar.*”³⁶⁴ ifadesindeki “güç” ile kastedilen “temsil oranı” ise yazarla aynı kanaati paylaşmadığımız açıktır.

Birikimli oy yönteminin etkisini azaltmak amacıyla yönetim kurulu üye sayısının azaltılması yoluna başvurulmasına karşı birtakım önlemlerin alınması gerekir. Amerika'nın bazı eyaletlerinde³⁶⁵ buna ilişkin yasal düzenlemeler yapılmıştır³⁶⁶. Örneğin şirket esas sözleşmesinin değiştirilmesini düzenleyen *2011 Missouri Revised Statutes Title XXIII Corporations, Associations and Partnerships Chapter 351 General and Business Corporations Section 351.090 (MO Rev Stat § 351.090)* Art. 3 gibi bir düzenleme esas sözleşmede yapılabilir³⁶⁷. Söz konusu hükme göre; birikimli oy kullanımını tercih eden şirketlerde 3 adet yönetim kurulu üyesi seçilecek ve bunlardan 1'ni azınlık belirleyecek durumdaysa üye sayısı azaltımı yapılamayacaktır. Eğer birikimli oy yöntemi uygulanmamakta veya azınlığın 1 adet bile yönetim kurulu üyesi seçme imkânı yoksa söz konusu azaltım gerçekleştirilebilir. Benzer düzenleme Türk hukukunda anonim şirketler bakımından da öngörülerek birikimli oy yönteminin etkisini yitirmesi engellenebilir. Örneğin esas sözleşmede azınlığın en az 1 adet üye seçebileceği miktarda yönetim kurulu üyesi atanması ve bu rakamın düşürülmesinin ise azınlığın oylarının dahil olduğu bir “kabul oranı” öngörülebilir. Bu şirketteki azınlık %10 ise kabul için %91 veya daha yukarı bir nisap öngörülebilir. Azınlık %5 ise %96 veya daha yukarısının olumlu oyunun aranması esas sözleşmeye konulabilir³⁶⁸.

Birikimli oy yönteminin kabul edildiği anonim şirketlerde yönetim kurulu üye sayısının sabit bir rakam olması zorunludur³⁶⁹ (HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-b; HAOAŞ-Tebliğ m. 5/1-ç).

³⁶⁴ *Okutan Nilsson*, s. 375'ten naklen.

³⁶⁵ Kaliforniya Eyalet Meclisi'nin bu konudaki tedbiri için bkz. *Coyle*, s. 605.

³⁶⁶ *Steadman/ Gibson*, s. 754.

³⁶⁷ MO Rev Stat § 351.090. Art. 3 hakkında bkz. *Dalebout*, s. 1212 vd; *Steadman/ Gibson*, s. 753.

³⁶⁸ Kaliforniya'da şirket oylarının %80 ile yönetim kurulu üyelerinin azaltımı kararı verilebileceği kabul edilmiştir (bkz. *John's Law Rev.* "Cumulative Voting and Classification of Directors--The Wolfson and Winous Cases," *St. John's Law Rev.*, Vol. 30: No. 1, Art. 6, 1955, s. 85).

³⁶⁹ Bu nedenle öğretilerdeki “esas sözleşmede yönetim kurulu üye sayısı taban ve tavan olarak belirlenip atanacakların bu limitler içinde sayısal olarak belirlenmesi hususunun genel kurul yetkisine bırakılıp bırakılmayacağı” tartışmasına bu çalışmada yer verilmesi uygun değildir. Bu konunun genel kurul yetkisine bırakılacağı uygun bulan görüş için bkz. *İmregün*, Oğuz: *Anonim Ortaklıklar*, 3. Baskı, İstanbul, 1974, s. 151-152 (anılış: *İmregün*, *Anonim Ortaklıklar*); *İzmirli*, *Yadigar*: *Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulunun Organ Niteliğini Kaybetmesi ve Hukuki Sonuçları*, Ankara, 2001, s. 40; *Üçışık/ Çelik*, s. 377; *Kırca/ Şehirli/ Çelik/ Manavgat*, s. 400; *Pulaşlı*, s. 428; *Bilgili/ Demirkapı*, s. 364. Bunun genel kurulun takdirine bırakılmaması gerektiğini savunan fikir için bkz. *Akdağ Güney*, s. 12-14.

4. Yönetim Kurulu Üyelerinin Sınıflandırılması

A. Genel Olarak

Birikimli oy yönteminin etkisini azaltmak amacıyla yönetim kurulu üyelerinin sınıflandırılması (*staggered voting* veya *classification of directors*) mümkündür³⁷⁰.

Esasen “yönetim kurulu üyelerinin sayısının az olması” ile “yönetim kurulu üyelerinin sınıflandırılması” yakından ilişkilidir. Zira sınıflandırma ile çoğunluk, yönetim kurulu sayısının düşürülmesine gerek kalmadan aynı sonuca ulaşabilir³⁷¹.

Sınıflandırma yönetim kurulu üyelerinin sınıflara ayrılıp her bir gruptakiler için ayrı ayrı seçim yapılması anlayışına dayanmaktadır³⁷². Öğretide sınıflandırmanın iki farklı usulle yapılabileceği ileri sürülmüştür. Buna göre; birinci usul, ayrılan sınıfların seçiminin farklı zamanlarda yapılmasıdır. İkinci usul ise sınıflandırılan üyelerin seçimlerinin birlikte yapılıp her biri için farklı görev süresi öngörülmesidir³⁷³. Başka bir ifadeyle seçimin kademeli (*staggered voting*) olarak yapılmasıdır³⁷⁴. Örneğin 6 adet yönetim kurulu üyesinin olduğu bir şirkette üye seçimlerinde ikili sınıflandırma yapılıp her birine 3'er kişi yerleştirilebilir³⁷⁵. Bunlardan ilk sınıftakiler 1 yıl, diğerleri ise 2 yıl için yönetim kurulu üyesi olarak atanabilir³⁷⁶.

Yönetim kurulu üyelerinin iki farklı sınıfa ayrılıp seçimlerinin de birbirinden ayrı yapılması usulü dikkatli hesaplanırsa söz konusu kurulu oluşturanların sayısı kaç olursa olsun birikimli oy yöntemi kusursuz uygulanırsa bile azınlık, 1 adet üye seçemeyecektir. Örneğin %30 ve %70 oranında paylara sahip olan iki grubun olduğu bir anonim şirkette

³⁷⁰ Donn, s. 716; Reichert, Manfred: Die Abwehr feindlicher Übernahmen bei Aktiengesellschaften in Deutschland und Österreich, Universität Wien, Diss., Wien: 2011, s. 63; Cumulative Voting--Removal, Reduction and Classification of Corporate Boards, U. Chi. L. Rev., Vol. 22, 1955, s. 751. Yönetim kurulu üyelerinin sınıflandırılmasının tarihi seyri için bkz. Koppes, R. H. / Ganske L. G., Haag, C. T.: “Corporate Governance out of Focus: The Debate Over Classified Boards”, Bus. Law., Vol. 54, 1999, s. 1026 vd.; Sell-Fuge, s. 160 vd.; John's Law Rev. "Cumulative Voting and Classification of Directors-The Wolfson and Winous Cases," St. John's Law Rev., Vol. 30: No. 1, Article 6, 1955, s. 83-85; Low, s. 367; Dalebout, s. 1214 vd.; Şehirali Çelik, s. 213; Trup, s. 328; Coyle, s. 604; Dozier, s. 568; Nissen, s. 653; Bhagat / Brickley, s. 346.

³⁷¹ Dalebout, s. 1214; Okutan Nilsson, s. 576.

³⁷² Sell-Fuge, s. 158; Amihud, Yakov/ Schmid, Markus/ Solomon Steven Davidoff: “Settling the Staggered Board Debate”, U. Pa. L. Rev., Vol. 166, 2018, s. 1480; Steadman/ Gibson, s. 754; Reichert, s. 63; Cumulative Voting--Removal, Reduction and Classification of Corporate Boards, U. Chi. L. Rev., Vol. 22, 1955, s. 754.

³⁷³ Trup, s. 328; Steadman/ Gibson, s. 754, dip. 18; Koppes/ Ganske/ Haag, s. 1026.

³⁷⁴ Şehirali Çelik, s. 213; Trup, s. 328.

³⁷⁵ Yönetim kurulu üyeleri kendi içinde gruplara ayrılıp her birine farklı görev süresi verilmesi “sınıflandırmanın” bir türü olmasına rağmen öğretide bu konuda farklı düşünenler de bulunmaktadır. Tepeli, “yönetim kurulu üyelerinin kademeli olarak yenilenmesi” ve “sınıflandırma” diye söz konusu müesseseyi ayrı başlıklar altında incelemiştir (bkz. Tepeli, s. 127-128).

³⁷⁶ Bu yöntem, Amerika’da sürgülü kapı (*Sliding boards*) olarak da anılmıştır (ayrıntılı bilgi için bkz. Rosenbaum, 259 vd.).

birikimli oy yöntemiyle (sonuncu tablodaki örneğimizde görüldüğü gibi) 6 adet yönetim kurulu üyesi seçilecek olsun. Normal şartlarda azınlığın seçebileceği azami yönetim kurulu üyesi 2, çoğunluğun ise 4 adettir. Ancak bu şirketteki yönetim kurulu üyeleri 3 farklı sınıfa ayrılıp her birine 2 üye atanmış olursa azınlık 1 adet bile aday seçemeyecektir. Sonuçta yönetim kurulunun tüm üyeleri çoğunluk tarafından seçilmiş olacaktır³⁷⁷.

Yönetim kurulu üyelerinin sınıflandırılmasının ikinci usulünde seçilenlerin hepsinin görev süresi aynı olmadığından birikimli oy yöntemini tamamen etkisiz kılmak zor değildir³⁷⁸. Yukarıdaki %30 ve %70 pay gruplarının olduğu şirket üzerinden sınıflandırmanın ikinci usulünü daha basit anlatmak gerekirse; toplamda 6 üye seçilip 3 eşit gruptakilerin her birinin farklı görev süreleri verilmiş olsun. İlk sınıftakiler 1, ikinciler 2 ve üçüncüler de 3 yıllığına seçilmektedir. Böylece her yıl bir başka sınıf için üye seçimi yapılır ve neticede de azınlığın yönetimde temsili tamamen engellenebilir.

B. Birikimli Oy Yönteminin Amacının Gerçekleşmesini Zorlaştıran Yönü ile Yarar ve Zararı

TTK'da yönetim kurulu üyelerinin sınıflandırılmasını yasaklayan bir hüküm mevcut değildir³⁷⁹. Ancak birikimli oy yöntemi için sınıflandırma yapılması mümkün değildir. Zira HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-c gereğince esas sözleşmede “yönetim ve denetim kurulu üyeliklerinde görev süresi bitiminden önce azil dışındaki nedenlerle boşalma olması durumu hariç olmak üzere, üyelerin **tamamı** için aynı genel kurulda seçiminin yapılması,” yönünde bir hükmün olması zorunludur. Keza HAOAŞ-Tebliğ m. 5/6 gereğince de yönetim kurulu üyelerinin **tamamının** aynı genel kurulda seçilmesi şarttır.

Sınıflandırmanın birçok yararı bulunmaktadır. Örneğin yönetim kurulu üyelerinden çoğunun 1 yıldan fazla bir görev süresinin olması ile bu kişiler, şirket işlerine daha aşına olabilir³⁸⁰. Özellikle bu üyeler, uzun süre gerektiren şirket politikalarını daha profesyonelce uygulayabilir³⁸¹. Sınıflandırma sayesinde kurumsallaşma, daha hızlı

³⁷⁷ Benzer örnek için bkz. *Dalebout*, s. 1214.

³⁷⁸ *Steadman/ Gibson*, s. 755, dip. 23.

³⁷⁹ Aynı yönde bkz. *Reichert*, s. 63; *Şehirali Çelik*, s. 310-311.

³⁸⁰ Bazı yazarlar, sınıflandırmanın faydalarından birinin yönetim kurulu üyesi sıfatının sonuçlarına katlanamayacak ve sorumluluklarını gereği gibi yerine getiremeyecek kişilere uzun bir süre için söz konusu görevin verilmesinin engellendiğini ifade etmişlerdir (bkz. *Koppes/ Ganske/ Haag*, s. 1027). Ancak Türk hukuku açısından bu görüşe katılma olanağı yoktur. Zira aşağıda yönetim kurulu üyelerinin azlıni bahsinde ifade edileceği üzere; görevlerini gereği gibi ifa etmeyenlerin ya da edemeyenlerin görevden alınmaları Türk hukuku açısından zor değildir. Başka bir ifadeyle ister 1 isterse 3 yıllığına yönetim kurulu üyesi olarak atanan kişi kanun, esas sözleşme veya genel kurulun verdiği görev ve talimatları yerine getirmede yetersiz kaldığı takdirde gündemde azle ilişkin bir madde olmasa bile genel kurul kararıyla görevden alınabilir.

³⁸¹ *Rosenbaum*, s. 252.

olmaktadır³⁸². Daha açık bir deyişle şirket işlerine yabancı olmayan yöneticiler ile “kurumsal hafıza” (*institutional memory*) sağlanmış olmaktadır³⁸³. Sınıflandırma sayesinde şirket faaliyetlerinde yönetimin sürekliliği (*continuity of management*) ile istikrarlı bir gidişat sağlanmaktadır³⁸⁴. Bunun sebebi, üyelerden sadece bir kısmının değişmesi ve diğerlerinin sabit kalması ile önceden alınan kararların ve uygulanmaya başlanan işlerin duraksamadan yeni dönemde de devam etmesidir. Öte yandan yönetim kurulu üyelerinin tümü tek seferde değişseydi bu durumda (eskilerin tekrar seçilme olasılığı hariç) yeni üyelerin şirket işlerine adaptasyonunda problemler yaşanması söz konusu olabilirdi³⁸⁵. Sınıflandırılmış yönetim kurulunun bulunduğu bir şirketin ele geçirilmesi³⁸⁶ daha zor olmaktadır³⁸⁷. Çünkü şirkette belirli bir yönetim olduğundan hakimiyet kurmayı hedefleyenlerin cesareti, sınıflandırma ile kırılmaktadır³⁸⁸.

Yönetim kurulu üyelerinin sınıflandırılmasının yararı olduğu gibi sakıncası da vardır. Özellikle %30 ve %70 pay gruplarının olduğu anonim şirket örneğinde açıkça görüldüğü gibi birikimli oy yönteminin etkisini azaltmaktadır³⁸⁹. Ayrıca sınıflandırma ile anonim şirkette istikrar sağlanacağı kabul edilip yönetimdekilerin liyakatsiz olması halinde bunun bir dezavantaj olarak ortaya çıkması da mümkündür³⁹⁰. Başka bir ifadeyle üyelerin liyakatsizliği yönetimin sürekliliği (*continuity of management*) şirketinin sonunu getirebilir³⁹¹.

Kanaatimizce *Stephan*'ın da ifade ettiği üzere; öğretilerde dile getirilen sakıncalara binaen birikimli oy yöntemi ile yönetim kurulu üyelerinin sınıflandırılması hukuki

³⁸² Ayrıntılı bilgi için bkz. *Koppes/ Ganske/ Haag*, s. 1052-1054.

³⁸³ *Koppes/ Ganske/ Haag*, s. 1051; *Steadman/ Gibson*, s. 758; *Trub*, s. 329.

³⁸⁴ *Murray*, s. 125; *Rose*, s. 484; *Stephan*, s. 375-376; *Sell-Fuge*, s. 162; *Koppes/ Ganske/ Haag*, s. 1051; *Trub*, s. 429. Yönetimdeki istikrarlı gidişatın şirket ekonomisine yansımaları hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Amihud/ Schmid/ Solomon*, s. 1482 vd.

³⁸⁵ *Koppes/ Ganske/ Haag*, s. 1051.

³⁸⁶ Son zamanlarda ele geçirme operasyonu örneği olan *Airgas* davası, Delaware Yüksek Mahkemesi'nin tutumu ve sınıflandırılmış yönetim kurulu üyelerinin rolü hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Clouser*, D. Keith: “Staggered Boards and Annual Meetings: Closing a Loophole in the Staggered Board Defense”, U. Pa. J. Bus. L., Vol. 14, 2012, s. 559 vd.

³⁸⁷ Sınıflandırmanın bir diğer yararı ise Amerika'da eyaletler arasındaki rekabette öne geçme imkanını sağlaması olduğu hakkında bkz. *Rosenbaum*, s. 252 vd.

³⁸⁸ *Trub*, s. 329; *Frakes*, Michael D.: “Classified Boards and Firm Value”, Del. J. Corp. L., Vol. 32, 2007, s. 113; *Stephan*, s. 377; *Koppes/ Ganske/ Haag*, s. 1024-1025; *Clouser*, s. 600 vd.; *Amihud/ Schmid/ Solomon*, s. 1480; *Steadman/ Gibson*, s. 758. Yönetim kurulu üyelerinin sınıflandırılmasının bu yararı sayesinde şirketi ele geçirmek isteyen kişiler, bu organın şirketin “yüzü” olması ve bunun da sınıflandırma dolayısıyla aşılamayacağını anlayacaktır. Sonuçta da bu şahıslar, hedef değiştirip başka şirketlere yönelecektir. İşte şirketi ele geçirmek isteyenlerin yüzünü başka yöne çevirmesi nedeniyle sınıflandırma Amerikan hukukunda “köpekbalığı savar” (*shark repellent*) olarak nitelendirilmiştir (bkz. *Rose*, s. 483; *Rose*, s. 484, dip. 135'teki yazarlar; *Glazer/ Glazer/ Grofman*, s. 296, dip. 4).

³⁸⁹ *Rosenbaum*, s. 252; *Stephan*, s. 376; *Sell-Fuge*, s. 162; *Trub*, s. 328.

³⁹⁰ *Trub*, 329.

³⁹¹ *Stephan*, s. 376.

kurumları birbiriyle çelişkilidir³⁹². Zira sınıflandırma ile azınlığın yönetimde temsili imkansızlaşabilirken birikimli oy yönteminin amacı, bu pay grubunun yönetim kuruluna üye seçmesine fırsat vermektir. Ayrıca sınıflandırmada yönetim kurulu üyelerinin görev süreleri ayrı olduğundan bunların seçilmesi de farklı zamanlarda olmaktadır. Oysaki - Türk hukukunda olduğu gibi- birikimli oy yönteminde tek seçim yapılması idealdir³⁹³.

Yönetim kurulu üyelerinin sınıflandırılmasının azınlık açısından olası tehlikelerin önüne geçmek için öğretide ve uygulamada birçok fikir ileri sürülmüştür. Bunlardan biri sınıflandırmanın azınlık haklarına uygun bir şekilde yapılmasıdır³⁹⁴. Yukarıda yönetim kurulu üyelerinin az olması konusunda yapılan öneriler, bu konuda da geçerlidir. Bir diğer önlem, sınıflandırma yapılması için yönetim kurulu üyelerinin asgari bir sayıda olması ve sınıfların azami kişilere bölünmesidir. Örneğin en az 12 üyenin olduğu bir yönetim kurulu en fazla 3 eşit gruba ayrılması gibi düzenleme yapılabilir³⁹⁵. Bir diğer fikir, HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-c ve HAOAŞ-Tebliğ m. 5/6'daki gibi sınıflandırmanın tamamen yasaklanmasıdır.

Yönetim kurulu üyelerin sınıflandırılmasının birikimli oy yönteminde uygulanabilirliği, Amerikan hukuku uygulamasında birbirinden farklı kararlar alınmasına sebep olmuştur³⁹⁶. Birikimli oy yönteminde sınıflandırma yapan şirketlerdeki yönetim kurullarına üye seçim kararlarından birçoğu, Amerikan mahkemelerince iptal edilmiştir. Hatta mahkemeler, uyuşmazlıklardan bazılarında birikimli oy yöntemini düzenleyen maddenin genel amacı ile sınıflandırmanın çeliştiğini de ifade etmiştir. Örneğin *Wright v. Central California Water Co* davasında 7 kişilik yönetim kurulunun üye seçimlerinin tek seferde yapılması gerektiği vurgulanmıştır³⁹⁷. Bu uyuşmazlıkta, her bir yönetim kurulu üyesi için ayrı seçim yapılması gerektiği savunulmuşsa da mahkemece bunun birikimli oy yöntemine uygun olmadığı belirtilmiştir. Uyuşmazlıkta savunulan usulün azınlığın oylarını iptal etmekle aynı anlama geleceği, neticede de yönetim kurulundaki tüm üyelerin çoğunluk pay sahiplerince belirleneceği ifade edilmiştir³⁹⁸. Illinois Yüksek Mahkemesi, *Wolfson v. Avery* davasında³⁹⁹ davalı *Montgomery Ward & Co* şirketinin toplamda 9 üyeden oluşan yönetim kurulunun 3 farklı sınıfa ayrılıp her yıl 3 üyenin

³⁹² *Stephan*, s. 377.

³⁹³ *Steadman/ Gibson*, s. 755.

³⁹⁴ *Steadman/ Gibson*, s. 759.

³⁹⁵ *John's Law Rev.* "Cumulative Voting and Classification of Directors--The Wolfson and Winous Cases," *St. John's Law Rev.*, Vol. 30: No. 1, Art. 6, 1955, s. 84-85.

³⁹⁶ *Dalebout*, s. 1215; *Steadman/ Gibson*, s. 755.

³⁹⁷ 67 Cal. 532, 8 Pac. 70, 1985.

³⁹⁸ *Steadman/ Gibson*, s. 756; *Rosenbaum*, s. 252.

³⁹⁹ Ayrıntılı analiz için bkz. *Sell-Fuge*, s. 163-174; *Trub*, s. 329-330.

seçilmesine imkân veren eyalet yasasının, anayasaya aykırı olduğuna hükmetmiştir⁴⁰⁰. Her ne kadar *The Avery* grubu, birikimli oy yönteminin azınlığın yönetim kurulunda temsilini garanti etmediğini, sadece temsile imkân verdiğini ileri sürmüştü de mahkeme bunu makul bulmamıştır⁴⁰¹. Gerekçe olarak da birikimli oy yöntemine ilişkin anayasa maddesinin genel amacı gösterilmiştir. Bu amaç, oy verme gücüyle orantılı olarak azınlığın korumasını sağlamaktır. Bu nedenle de tüm yöneticilerin aynı toplantıda seçilmesi gerekir ki azınlık korunabilsin. Dolayısıyla kanun koyucunun birikimli oy yönteminin uygulanması ile sınıflandırma yapılmasını uygun bulmadığı açıktır⁴⁰². Öte yandan yönetim kurulu üyelerinin sınıflandırılmasının birikimli oy yöntemi ile uyumlu olduğu ve birbiriyle çelişmediği de Amerikan mahkemelerince ileri sürülmüştür⁴⁰³. Örneğin *Humphrys v. The Winous Co* davasında uyuşmazlık konusu, yönetim kurulu üyelerinin sayısı 3 ve bunların seçimlerinin farklı yıllarda yapılmasıdır⁴⁰⁴. Bu davada azınlık, sınıflandırmaya ilişkin hükmün iptalini talep etmiştir. Ancak mahkeme sınıflandırmanın birikimli oy yöntemine uygun olduğundan bahisle azınlığın talebini reddetmiştir⁴⁰⁵. Benzer şekilde *Janney ve Philadelphia Trans. Co* ve *Cohen v. A. M. Byers Co* davasında⁴⁰⁶ da sınıflandırmanın birikimli oy yöntemine uygun olduğu yönünde karar verilmiştir⁴⁰⁷.

5. Birikimli Oy Yöntemiyle Seçilenlerin Azledilmesi

A. Genel Olarak

Yönetim kurulu üyesi sıfatı, muhtelif sebeplerle sona erebilir. Bunlardan biri azil, başka bir deyişle görevden almadır. Yönetim kurulu üyelerinin azli, uygulamada sık kullanılan genel kurul yetkilerdendir⁴⁰⁸. Genel kurulun yönetim kurulu üyelerini seçimi ve görevden alması devredilemez görev ve yetkilerden biridir (TTK m. 408/2-b). Dolayısıyla genel kurul toplantısı yapılmadan ve karar alınmadan yönetim kurulu üyelerinden herhangi birinin azledilmesi mümkün değildir⁴⁰⁹.

⁴⁰⁰ 6 Ill. 2d 678, 126 N.E. 2d 701, 1955.

⁴⁰¹ *Trub*, s. 330; *Rosenbaum*, s. 254 vd.; *Murray*, s. 125; *Dozier*, s. 565.

⁴⁰² Ayrıntılı bilgi için bkz. *Steadman/ Gibson*, s. 756; *Trub*, s. 329 vd.

⁴⁰³ Arizona Yüksek Mahkemesi'nin sınıflandırma ile birikimli oy yönteminin çelişkili olduğu yönündeki kararları için bkz. *Trub*, s. 332 vd.

⁴⁰⁴ 125 N. E. 2d 204, 1954.

⁴⁰⁵ Kararın eleştirisi hakkında bkz. *Trub*, s. 331.

⁴⁰⁶ 387 Pa. 282, 128 A. 2d 76, 1956.

⁴⁰⁷ *Trub*, s. 332; *Rosenbaum*, s. 255.

⁴⁰⁸ *Karaege*, Özge: "Anonim Şirketlerde Genel Kurulun Yönetim Kurulu Üyelerini Görevden Alma (Azli) Yetkisi (TTK m. 364)", Ankara Barosu Dergisi, 2014/1, s. 73 vd.

⁴⁰⁹ Genel kurul toplantıları olağan ve olağanüstü olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Anonim şirkette genel kurul toplantısı her faaliyet dönemi sonundan itibaren üç ay içinde yapılmalıdır. [Bu süre Alman hukukunda 5 aydan 8 aya çıkarıldığı hakkında bkz. *Hennrichs, Joachim /Pöschke, Moritz: Münchener Kommentar zum AktG, (Hrsg. Goette, Wulf/ Habersack, Mathias/ Kalss, Susanne)*, 4. Auflage, CH Beck

Birikimli oy yöntemiyle yönetim kurulu üyesi sıfatı kazanan kişilerin azledilebilmesi için genel kurul toplantı gündeminde bir madde bulunmalıdır. Ancak gündemde bu konuya ilişkin bir madde olmaması halinde yolsuzluk ve yetersizlik gibi haklı sebepler mevcutsa genel kurul kararıyla ilgili üyenin görevden alınması mümkündür⁴¹⁰ (TTK m. 364).

Genel kurulun birikimli oy yöntemi ile seçilen yönetim kurulu üyesini görevden almasına dair kararı, tıpkı diğer kararlar gibi ileriye yönelik hüküm ve sonuç doğurmaktadır⁴¹¹.

B. Birikimli Oy Yönteminin Amacının Gerçekleşmesini Zorlaştıran Yönü

Birikimli oy yönteminin uygulanmasını zorlaştıran bir diğer usul ise çoğunluk pay sahiplerinin, azınlık tarafından seçilen yönetim kurulu üyelerini görevden almasıdır⁴¹² (*die Entlassung, révocation, removal of director*⁴¹³). Böylece azınlığın şirketteki sesi olan üyeler, azledilecek ve neticede çoğunluk pay sahiplerinin seçtikleri şirketi istedikleri gibi

Verlag: München, 2018, AktG § 175, Rn. 2. Ayrıca tek kişilik anonim şirketlerde genel kurul toplantıları hakkında bkz. *Eminoğlu*, Cafer: "Tek Pay Sahipli Anonim Şirkette Genel Kurul", İnÜHFD, C. 6, S. 1, 2015, s. 129 vd.]. Hem yılda en az bir defa yapılması hem de kanunda belirtilen gündemlerin görüşülmesi gerektiği için buna olağan genel kurul toplantısı denir [*Drinhausen, Florian*: Aktiengesetz Kommentar (Hrsg. *Hölters*, Wolfgang), 3. Auflage, CH Beck Verlag: München, 2017, AktG § 175, Rn. 3; *Bilgili/Demirkapı*, s. 267, dip. 314; *Grigoleit*, Hans Christoph/ *Zellner*, Maria: Aktiengesetz Kommentar (Hrsg. *Grigoleit*, Hans Christoph), CH Beck Verlag: München, 2013, AktG § 175, Rn. 1]. Şirketin büyük zarara uğraması, düşmanca devralınma tehlikesi, yönetim kurulunun toplanamaz hale gelmesi gibi istisnai sebeplerden ötürü gelen kurul toplantıya çağrılırsa bu, "olağanüstü" sayılacaktır [*Bohnet*, Uwe: Münchener Anwaltshandbuch Aktienrecht (Hrsg. *Schüppen*, Matthias/ *Schaub*, Bernhard), 3. Auflage, CH Beck Verlag: München, 2018, § 26 Vorbereitung der Hauptversammlung, Rn. 7; *Pulaşlı*, s. 355; *Drinhausen*, Hölters, AktG § 175, Rn. 3]. *Kubis*'e göre; esas sözleşmede genel kurulun toplanacağı haller düzenlenip bir toplantı yapılırsa bu da olağanüstü genel kurul toplantısı sayılmalıdır (*Kubis*, *Dietmar*: Münchener Kommentar zum AktG, (Hrsg. *Goette*, *Wulf*/ *Habersack*, *Mathias*/ *Kalss*, *Susanne*), 4. Auflage, CH Beck Verlag: München, 2018, AktG § 121, Rn. 8; *Grigoleit*/ *Zellner*, *Grigoleit*, AktG § 175, Rn. 1). *Bohnet* ise haklı olarak, olağan genel kurul haricindeki tüm toplantıların olağanüstü sayılacağını ileri sürmektedir (*Bohnet*, *Schüppen*/ *Schaub*, § 26 Vorbereitung der Hauptversammlung, Rn. 7). Olağan ve olağanüstü genel kurul toplantıları aynı etkiye sahiptir. Keza genel kurulun yetkileri ve usule ilişkin kurallar bakımından da aynıdır (*Meier-Hayoz/ Forstmoser*, § 23, N. 3-4; *Eminoğlu*, s. 144).

⁴¹⁰ Genel kurul toplantısında azil kararı alınabilmesi için kural olarak gündemde ilgili konuya dair bir hükmün olması gerekir. Bu gündeme bağlılık ilkesinin gereğidir. Aksi takdirde, alınan kararın geçersizliği söz konusu olabilir (*Pulaşlı*, s. 371; *Üçışık/ Çelik*, s. 281; *Kubis*, *Goette*/ *Habersack*/ *Kalss*, AktG § 121, Rn. 48. Bu konuyla ilgili Yargıtay kararları için bkz. *Moroğlu*, *Erdoğan*/ *Kendigelen*, Abuzer: İçtihatlı-Notlu Türk Ticaret Kanunu ve İlgili Mevzuat, 10. Baskı, İstanbul: On iki Levha Yayıncılık, 2014, s. 310). Ancak gündeme bağlılık ilkesinin iki önemli istisnası bulunmaktadır: çağrısız genel kurul toplantısı ve haklı sebebin varlığıdır.

⁴¹¹ *Karaege*, s. 77.

⁴¹² *Şehirli Çelik*, s. 316.

⁴¹³ Bu terimler için bkz. *Dalebout*, s. 1221; *Einmahl*, Matthias: "Die Verantwortlichkeit der Mitglieder von Geschäftsführungs- und Aufsichtsorganen im Innenverhältnis Eine vergleichende Studie des Gesellschaftsrechts Deutschlands, Frankreichs und England zur Herausarbeitung gemeineuropäischer Prinzipien", Universität Hamburg, Diss., Hamburg: 2004, s. 220; Cumulative Voting--Removal, Reduction and Classification of Corporate Boards, U. Chi. L. Rev., Vol. 22, 1955, s. 751; *Müller/ Lipp/ Plüss*, s. 56.

yönetecektir⁴¹⁴. Örneğin azınlığın 1 ve çoğunluğun 3 adet yönetim kurulu üyesi seçtiği bir anonim şirkette azınlığın belirlediğinin görevden alınması mümkündür⁴¹⁵.

6. Payların Artırılması ve Birikimli Oy Yönteminin Kaldırılması

A. Genel Olarak

Şirketin yeni yatırım yapması, borçlarını ödemesi veya net malvarlığını sermayeye eklemesi, piyasa şartlarına ayak uydurması gibi birçok nedenle pay artırımını yapılabılır. Ancak pay artırımının geçerli bir nedeninin olması, şart değildir⁴¹⁶.

Pay artırımını, bir sermaye artırım türüdür. Şirket, yeni pay çıkarıp satarak gelir elde edebilir. Ayrıca şirketin malvarlığının artmasını dolayısıyla bunların karşılığında yeni pay çıkarılarak mevcut pay sahiplerine ücretsiz dağıtmasıyla da pay artırımını yapılabılır⁴¹⁷.

Pay artırım türleri, çok farklı şekillerde tasnif edilebilir. Bu çalışmada tercih edilen tasnifleme; sermaye taahhüdü yoluyla, iç kaynaklardan ve şarta bağlı pay artırımındır⁴¹⁸.

Sermaye taahhüdü yoluyla pay artırımında şirkete dışarıdan nakdi ya da aynı sermaye getirilmektedir. Getirilen sermaye karşılığında da yeni çıkarılan paylar verilmektedir. Buna efektif ya da dış kaynaklardan yapılan sermaye artırımını denir. Bu artırım türü, karar veren organ ya da esas sözleşme değişikliğine ihtiyaç olup olmamasına göre ikiye ayrılır: esas sermaye sisteminde ve kayıtlı sermaye sisteminde sermaye taahhüdü yoluyla sermaye artırımını⁴¹⁹. Esas sermaye sisteminde genel kurul kararı ve esas sözleşme değişikliği şarttır. Buna karşılık kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu kararı gerekirken, esas sözleşmesinin değişmesi şart değildir⁴²⁰.

İç kaynaklardan yapılan sermaye artırımında esas sözleşme veya genel kurul kararıyla ayrılmış ve belirli bir amaca özgülenmemiş yedek akçeler ile kanuni yedek akçelerin serbestçe kullanılabilen kısımları ve mevzuatın bilançoya konulmasına ve sermayeye eklenmesine izin verdiği fonlar sermayeye dönüştürülür. Böylece pay artırımını gerçekleştirilmektedir (TTK m. 462).

Yeni çıkarılan tahviller veya benzeri borçlanma araçları nedeniyle alacaklılara, çalışanlara, esas sözleşmede değiştirme yahut da alım haklarını kullanmak yoluyla yeni

⁴¹⁴ Dalebout, s. 1221.

⁴¹⁵ Azil Alman hukukunda sıkça uygulanmaktadır (*Einmahl*, 221 vd.).

⁴¹⁶ Bahtiyar, s. 317.

⁴¹⁷ Bilgili/ Demirkapı, s. 452.

⁴¹⁸ Pay artırımının farklı ölçütlere göre tasnif edilmesine dair bkz. Bahtiyar, s. 317 vd.; Pulaşlı, s. 649 vd.

⁴¹⁹ Bilgili/ Demirkapı, s. 456.

⁴²⁰ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bilgili/ Demirkapı, s. 456 vd.

payları edinme hakkı sağlamak suretiyle şart bağı sermaye artırımını gerçekleştirilmektedir (TTK m. 463).

B. Pay Artırımı Kararının Birikimli Oy Yönteminin Amacının Gerçekleşmesini Zorlaştıran Yönü

Birikimli oy yönteminde azınlığın yönetim kurulu üyesi seçebilmesi için birçok faktörün varlığı ve bunların etkin kullanımı zorunludur. Bahsedilen faktörlerin başında azınlığın sahip olduğu pay sayılarının, şirketteki tüm paylar karşısındaki durumu gelmektedir.

Anonim şirkette pay artırım kararı, azınlığın çoğunluk karşısındaki konumunu kolayca değiştirebilir. Örneğin 3 adet yönetim kurulu üyesinin olduğu bir anonim şirketteki çoğunluğun 340 ve azınlığın 160 pay sayısı olsun. Bu durumda azınlığın birikimli oy yöntemini etkin bir şekilde kullanması ve neticede 1 adet üye seçebilmesi için gereken birikimli oy sayısı 341'dir. Ancak çoğunluğun 200 adet yeni pay alması halinde 160 payı olan pay sahibi normal şartlarda, yönetim kurulu üyesi seçemeyecektir. Çünkü bu seçim için azınlığın en az 541 birikimli oyunun olması gerekir. Son durumda azınlığın 3 kişilik yönetim kurulundan 1 üye seçmesi normal şartlarda imkânsız olacaktır.

Kanaatimizce iç kaynaklardan yapılan sermaye artırımını neticesinde pay sahiplerinin birikimli oy yönteminin sonuçları açısından "genellikle" olumsuz etkilenmediğini söylemek mümkündür. Zira iç kaynaklardan yapılan sermaye artırımını ile azınlık pay sahiplerinin çoğunluk karşısındaki (birikimli oy yöntemiyle seçebileceği üye sayısı anlamında) konumu değişmemektedir. Örneğin çoğunluk pay sahiplerinin 100 ve azınlığın 20 oyunun olduğu bir anonim şirkette 7 kişilik yönetim kurulu olduğu kabul edilsin. Birikimli oy yönteminin en etkin kullanımı sayesinde bu şirketteki yönetim kurulu üyelerinden 1'ini azınlık ve kalanlarını çoğunluk belirleyecektir. Şirketin yeni pay çıkarmak suretiyle iç kaynaklardan sermaye artırımını yapması ve 60 adet pay çıkarması halinde, azınlık ile çoğunluk arasındaki durum değişmeyecektir. Zira yeni durumda azınlık 30 ve çoğunluk 150 paya sahip olacaktır. Son durumda 7 kişilik yönetim kuruluna azınlık yine 1, çoğunluk ise 6 üye seçebilecektir. Birikimli oy yönteminin en etkin şekilde uygulanması halinde pay artırım kararı ile değişen konum sadece bir üye için gereken asgari pay sayısıdır. Verilen örnekte görüldüğü üzere; artırımdan önce azınlığın atama yapabilmesi için gereken asgari birikimli oy sayısı 101 iken, anonim şirketin son hali için bu sayı 151 olacaktır. Önemle belirtmek gerekirse; sermaye artırımından azınlığı korumak için rüçhan hakkı öngörülse de pratikte her zaman bu hakkı kullanmak mümkün

olamayabilir. Nitekim hem şirket rüçhan hakkını sınırlandırabilir veya kaldırabilir⁴²¹ hem de uygulamada pay sahipleri rüçhan hakkını her zaman kullanamamaktadır. Dolayısıyla azınlığın çoğunluk karşısındaki durumunun (birikimli oy yöntemiyle seçebileceği üye sayısı anlamında) sabit kalması sadece iç kaynaklardan yapılan artırım yönteminde geçerlidir.

C. Birikimli Oy Yönteminin Kaldırılması Kararının Birikimli Oy Yönteminin Amacının Gerçekleşmesini Zorlaştıran Yönü

Birikimli oy yönteminin etkisini kaybettiği bir diğer durum, şirketin birikimli oy yönteminden düz oya geçmesidir⁴²².

Birikimli oy yönteminin zorunlu olmadığı şirketler açısından birikimli oy yöntemi tercih edilebilir. Gerek halka açık olan gerekse olmayan anonim şirketlerde birikimli oy yöntemini “iradi” olarak seçen şirketlerin esas sözleşmesinde buna ilişkin bir hüküm düzenlemeleri şarttır. Dolayısıyla birikimli oy sisteminden çıkmak için esas sözleşmedeki ilgili hükmün değiştirilmesi yeterlidir. Bu durumda birikimli oy yönteminin olduğu bir şirkette düz oya geçilecekse esas sözleşmedeki birikimli oy yöntemi kullanılacağına dair hüküm (halka açık olmayan anonim şirketler için TTK m. 421/1, halka açık anonim şirketler bakımından ise SerPKn m. 29/3 gereğince TTK m. 418’e uygun olarak) kaldırılmalıdır.

7. Yönetim Kurulunun Yönetim ve Temsil Yetkisinin Devri

A. Genel Olarak

Anonim şirketlerde yönetim kurulunun her konuda karar alması ve etkin olması, özellikle faaliyet alanı geniş şirketlerde verimi düşürebilir. Öte yandan yönetim kurulu üyeleri, yeterli tecrübe ve bilgi birikimine sahip değilse anonim şirketin yönetiminde problemler ortaya çıkabilir. Bu gibi nedenlerle profesyonel yöneticilere ihtiyaç

⁴²¹ Sermaye (konumuz açısından pay) artırım kararı alan genel kurul, yeni pay alma hakkının bu kararda kısmen veya tamamen uygulanmayacağına da hükmedebilir. Rüçhan hakkının kullanılmamasına dair karar için esas sermayenin en az %60’ının olumlu oyu ve haklı sebep gerekir. Haklı sebeplere “halka arz, işletmelerin, işletme kısımlarının, iştiraklerin devralınması ve işçilerin şirkete katılmaları” örnek olarak verilebilir. Genel kurulun rüçhan hakkı konusunda aldığı kararda hiç kimse haklı görülmeyecek şekilde, yararlandırılmaz veya kayba uğratılmaz. Kayıtlı sermaye sisteminde yeni pay alma hakkının sınırlandırılması ya da kaldırılması hakkında yetkili organ yönetim kuruludur. Yönetim kurulu için genel kurulun aksine %60’lık nisap uygulanmamaktadır. Ancak burada da söz edilen karar için haklı sebep gerekir. Yönetim kurulu rüçhan hakkının sınırlandırılması ya da kaldırılması için gereken haklı sebeplerini sicile tescil ve ilan edeceği bir rapor ile açıklar (TTK 461/2).

⁴²² *Dozier*, s. 569; *Şehirli Çelik*, s. 317. Bu konu hakkında bkz. *Bhagat / Brickley*, s. 345.

duyulabilir ve yönetim kurulu üyelerinin yönetim ve temsil yetkisini⁴²³ kısmen ya da tamamen devretmesi gerekebilir⁴²⁴.

Yönetim kurulu yetkilerini bizzat kullanmak zorunda değildir. Bu kurul, gerektiği takdirde bazı yetkilerini devredip bir gözetim organı olarak da çalışabilir⁴²⁵. Bu yetkilerden tamamı veya bir kısmı devredilebilir. Yönetim kurulunun devredilemeyen ve vazgeçilemeyen görev ile yetkileri, hiçbir koşulda (esas sözleşmede öngörülerek, mahkeme veya genel kurul kararıyla dahi) devredilememektedir⁴²⁶. Bunlar haricindeki tüm görev ve yetkilerin kurul içinden birine (murahhas⁴²⁷ üyeye) veya dışından olanlara

⁴²³ Yönetim yetkisi, TTK m. 367’de ve temsil yetkisi ise TTK m. 370’de hükme bağlanmıştır. Yönetim kurulunun yönetim ve temsil yetkisini devredebilmesi için ilgili maddelerde öngörülen birtakım şartların gerçekleşmesi zorunludur [Bu şartlar hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Doğan*, Beşir Fatih: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirket Yönetim Kurulunun Organizasyonu ve Yönetim Yetkisinin Devri, 2. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2011, s. 119 vd. (anılış: *Doğan*, Organizasyon)]. TTK m. 367’de düzenlenen söz konusu devrin 3 adet şartının olduğu anlaşılmaktadır. Bu şartlar; esas sözleşmede yönetim kurulunun yönetim yetkisinin devri için bir hükmün olması, iç yönerge hazırlanması ve devre dair yönetim kurulu kararının bulunmasıdır (*Doğan*, s. 624). Temsil yetkisinin şartları, esas sözleşmesel bir hüküm (ki bu şart TTK m. 370’te olmamasına rağmen öğretide kabul edilmiştir) ve yönetim kurulu kararıdır (Bkz. *Çamoğlu/ Poroy/ Tekinalp*, N. 540; *Bilgili/ Demirkapı*, s. 382; *Şener*, s. 369-371). Yönetim kurulunun yetkilerini devredebilmesi için ilk şart, söz konusu işleme izin veren bir hükmün esas sözleşmede öngörülmesidir (*Doğan*, Organizasyon, s. 120-121; *Ünal*, s. 69; *Bilgili/ Demirkapı*, s. 386; *Doğan*, s. 625-626; *Akdağ Güney*, s. 57). Esas sözleşmede yönetim kurulunun devri caiz olan yetkilerden bazılarının bir başkasına bırakılması yasaklanabilir (*Kırca/ Şehirali Çelik/ Manavgat*, s. 599; *Demirel*, s. 228; *Ünal*, s. 69). Ancak *Doğan*, bu tür sınırlamanın esas sözleşmede öngörülemeyeceği, ancak iç yönergede düzenlenebileceği görüşündedir (Bu görüşün gerekçeleri için bkz. *Doğan*, s. 626). Yönetim kurulunun yetkilerini devredebilmesi için ikinci şart olan iç yönerge, pay sahiplerine ve alacaklılara karşı hak sağlamayan, görevlilere konumlarını garanti etmeyen, borç doğurucu niteliği olmayan, yönetim kurulu ile yönetim arasındaki ilişkileri gösteren bir metindir. İç yönergede şirketteki örgütsel şemayı gösterilmekte, görev ve yetkiler tanımlanmakta ve bu konular arasındaki ilişkiler belirtilmektedir [*Pulaşlı*, s. 447; *Şener*, s. 370; *Çamoğlu/ Poroy/ Tekinalp*, N. 536; *Bilgili/ Demirkapı*, s. 386; *Doğan*, s. 630; *Doğan*, Organizasyon, s. 127; *Demirel*, s. 228-229; *Yanlı*, Veliye/ *Okutan Nilsson*, Gül: “Anonim ve Limited Şirketlerde Sınırlı Yetkili Temsilci Tayini”, *BATIDER*, C. 30, S. 4, 2014, s. 20 vd. Bu şema TTK m. 375/1-d’nin gerekçesinde açıklanmıştır. Buna göre; örgüt şeması, yönetimde yer alan herkesin, alt-üst ilişkilerini, görev tanımlarını; bölümleri ve aralarındaki ilişkileri gösteren şemadır (TTK m. 375/1-d gerekçe)]. Yönetim kurulunun yetkilerini devredebilmesi için üçüncü şart olan yönetim kurulu kararının olmasıdır. Aksi takdirde söz konusu devir işlemi geçerlilik kazanamayacaktır (*Şener*, s. 371; *Bilgili/ Demirkapı*, s. 386; *Demirel*, s. 236; *Doğan*, Organizasyon, s. 135).

⁴²⁴ *Doğan*, Beşir Fatih: “Yönetim Kurulunun Devredilmez Yetkileri ve Yönetim Yetkisinin Devri”, *MÜHFAD*, C. 18, S. 2, 2012, s. 609; *Ünal*, Mustafa: “Anonim Ortaklıklarda Yönetim ve Yönetim Görevlerinin Murahhaslara Bırakılması”, *BATIDER*, C. 11, S. 11, 1982, s. 68.

⁴²⁵ TTK m. 367 gerekçe.

⁴²⁶ Yönetim kurulunun devredilemeyen ve vazgeçilemeyen görev ile yetkileri bulunmaktadır [“Vazgeçilmez yetki” terimi yerine mehz kanun İsvBK m. 716’da “alınamaz yetki” kavramı kullanılmıştır. *Doğan*, “devredilemez yetki” ifadesinin yerine “devralınamaz yetki”nin daha uygun olacağı görüşündedir (bkz. *Doğan*, s. 609-610, dip. 2)].

⁴²⁷ *Şener*, TTK m. 370/2’deki düzenlemeye istinaden “murahhas” sıfatının temsil yetkisini devralanlar için kullanılması gerektiği görüşündedir. Yazar temsil dışındaki yetkileri devralanlar için söz konusu sıfatın kazanılmayacağı kanaatindedir (*Şener*, s. 369-370. Aynı görüşe *Kırca/ Şehirali Çelik/ Manavgat*, s. 595; *Akdağ Güney*, s. 57). Ancak öğretide sadece yönetim yetkisinin devri halinde de “murahhas” niteliğinin doğacağı fikri de mevcuttur (bkz. *İmregün*, Anonim Ortaklıklar, s. 164; *Çamoğlu/ Poroy/ Tekinalp*, N. 536; *Ünal*, s. 50 vd.; *Doğan*, s. 631 vd.; *Çevik*, s. 517). Ayrıca bu konudaki terminoloji sorunu için bkz. *Akdağ Güney*, s. 55-56; *Kırca/ Şehirali Çelik/ Manavgat*, s. 594-596.

(murahhas müdüre⁴²⁸) bırakıldığı takdirde “tamamen devir” söz konusu olmaktadır⁴²⁹. Buna karşılık devredilemeyen ve vazgeçilemeyen görev ile yetkiler haricindekilerin yalnızca bir bölümü bir başkasına veya başkalarına bırakılırsa “kısmen devir” söz konusu olmaktadır⁴³⁰. Özetle, tamamen devirde yönetim kurulu sadece devredilemeyen ve vazgeçilemeyen görev ile yetkilere sahip olmakta; kısmen devirde ise bunlara ek olarak devri mümkün olan bazı görev ve yetkileri⁴³¹ de bulunmaktadır⁴³².

B. Birikimli Oy Yönteminin Amacının Gerçekleşmesini Zorlaştıran Yönü

Birikimli oy yönteminde yönetim kurulu üyelerinin yönetim ve temsil yetkisini devri, birikimli oy ile seçilenlerin kendi yerine başkasını görevlendirmesi sonucunu doğurmaktadır. Bu durum ise “ilk bakışta” birikimli oy yönteminin amacı ile çelişkili görülebilir. Zira bu yöntem, azınlığın temsiline imkân verirken yönetim ve temsil yetkisinin devri, seçilenlerin yerine başkasının atanması anlamına gelmektedir. Örneğin 5 üyeden oluşan bir yönetim kurulunun 4 üyesini çoğunluk, 1’ini ise azınlık seçmiş olsun.

⁴²⁸ Gerek tamamen gerekse kısmen devir, bir ya da birden fazla kişiye yapılabilir. Yönetim ve temsil yetkisi sadece bir kişiye devredilecekse bu ancak murahhas üye olabilir. Zira yönetim kurulu dışındaki birine devir yapılması için yönetim kurulu üyelerinden de en az bir üyeye bu şahısla birlikte söz konusu yönetim ve temsil yetkisinin de bırakılması gerekir. Sonuç olarak yönetim kurulunun görev ve yetki devri, bir yönetim kurulu üyesine verilebilmekte, ancak bu kurul dışındaki birine (yönetim kurulu üyesi olmadan) verilememektedir (*Pulaşlı*, s. 444 vd.).

⁴²⁹ *Şener*, s. 369; *Bilgili/ Demirkapı*, s. 385.

⁴³⁰ *Bilgili/ Demirkapı*, s. 386; *Demirel*, Duygu: “Anonim Şirketlerde Yönetim Yetkisinin Devri”, HÜHFD, S. 2, 2017, s. 223.

⁴³¹ Yönetim kurulunun yetki devri, organsal işlevin devridir (TTK m. 367 gerekçe). Bu durumda devralanın organsal bir işlevi olduğuna şüphe yoktur. Devralan kural olarak yönetim kurulu üyelerinin yetkilerini kullanacağından bunlardan beklenen de söz konusu üyeler gibi davranmaları ve sorumlu tutulmalarıdır. Dolayısıyla devralan, yönetim kurulu üyelerinin özen ve bağlılık yükümlüğüne tabi olmaktadır. Keza devralan, yönetim kurulu üyeleri ile ilgili sorumluluk hükümlerine bağlı kalmaktadır (*Kırca/ Şehirli Çelik/ Manavgat*, s. 598; *Demirel*, s. 224). Murahhaslar, yönetim kurulunun yetkilerden doğan tüm sorumluluğu üstlenmektedir (*Pulaşlı*, s. 460; *Akdağ Güney*, s. 61; *Doğan*, s. 633). Öğretide yönetim kurulunun yönetim ve yetki devrinde, devredilen konulara ilişkin sorumluluğunun bulunup bulunmadığı tartışmalıdır (ayrıntılı bilgi için bkz. *Göktürk*, Kürşat: “Anonim Şirket Yönetim Kurulunun Özellikle Yetki Devri Halinde Gözetim Sorumluluğu ve Hukuku Belirlilik Sorunu”, TBB, 2014, s. 179 vd.). Birinci görüş, yönetim kurulunun murahhasları seçiminde makul derecede özen göstermesi halinde sorumlu tutulamayacağını ileri sürmektedir (Bkz. *Şener*, s. 371; *Doğan*, s. 633. Eski Türk Ticaret Kanunu döneminde bu konuda Türk ve İsviçre hukukunda görüş birliği olduğu yönünde bkz. *Ünal*, s. 85). Öğretideki görüşlerden ikincisi, TTK m. 375’e istinaden söz konusu kurulun sorumluluktan tamamen kurtulmadığını haklı olarak savunmaktadır. TTK m. 553/2 gereğince yönetim kurulunun yönetim ve temsil yetkisini devretmesi halinde, devralanın seçiminde makul derecede özen gösterirlerse bu kişilerin fiil ve kararlarından dolayı sorumlu tutulamayacaktır. Ayrıca TTK m. 553/3’e göre hiç kimse kontrolü dışında kalan, kanuna veya esas sözleşmeye aykırılıklar ya da yolsuzluklar sebebiyle sorumlu tutulamaz; bu sorumlu olmama durumu gözetim ve özen yükümü gerekçe gösterilerek geçersiz kılınmaz. Öte yandan yönetim kurulunun devredilemeyen ve vazgeçilemeyen görev ile yetkilerinden biri, “yönetimle görevli kişilerin, özellikle kanunlara, esas sözleşmeye, iç yönergelere ve yönetim kurulunun yazılı talimatlarına uygun hareket etmediklerinin üst gözetimi”dir (TTK m. 375/1-e). Bu nedenle yönetim kurulu tamamen yetki devrinde bulursa dahi devralanların görevlerini yerine getirmemelerinden dolayı sorumlu olmaya devam edecektir (*Çamoğlu/ Poroy/ Tekinalp*, N. 536; *Akdağ Güney*, s. 72). Öğretiye hâkim ve kanaatimizce de isabetli olan görüş budur (*Göktürk*, s. 193; *Demirel*, s. 223). *Göktürk* ise bu konuda belirsizlik olduğu ve bir düzenleme ile sorumluluk meselesinin açıklığa kavuşturulması gerektiği kanaatindedir (*Göktürk*, s. 199).

⁴³² *Kırca/ Şehirli Çelik/ Manavgat*, s. 598; *Demirel*, s. 223-224.

Bu durumda yönetim ve yetki devri için diğerk şartlar varsa, yönetim kurulu kararı, azınlığın seçtiğı üyenin muhalefetine rağmen alınabilecek nisaptadır. Eğer yönetim kurulu tamamen yönetim ve temsil yetki devrini çoğunluğun seçtiğı 4 üyeye devrederse dürüstlük kuralına aykırılık söz konusu olacaktır. Dolayısıyla yapılan işlem, geçersiz olacaktır. Ancak çoğunluk ve azınlığın üzerinde mutabakata vardıkları kişilere yönetim ve temsil yetki devri yapılırsa dürüstlük kuralına aykırılıktan bahsedilemeyecektir. Kanaatimizce “pozitif hukuk açısından” birikimli oy yönteminde yönetim kurulunun yönetim ve temsil yetki devrini her bir somut olay için hassasiyetle ayrı ayrı incelenerek karar verilmelidir. “İdeal hukuk açısından” ise birikimli oyu düzenleyen tebliğlerde bu konuda düzenleme yapıp “yetki devri için tüm üyelerin oybirliğinin şart olması” gibi tedbir amaçlı bir hüküm öngörülürse kanaatimizce daha ideal çözüm bulunmuş olacaktır. Zira bu çözüm hem daha net hem de daha pratiktir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

§3. BİRİKİMLİ OY HAKKI SAHİPLİĞİ VE OY KULLANIMINA İLİŞKİN TEMEL ESASLAR

I. BİRİKİMLİ OY HAKKI SAHİPLİĞİ

1. Genel Olarak

Yukarıda ifade edildiği üzere oy hakkının türlerinden biri birikimli oy hakkıdır. Bu nedenle oy hakkı sahipliği ve oyun kullanımına ilişkin temel esaslar, niteliğine uygun düştüğü ölçüde birikimli oy bakımından da geçerli olacaktır.

Anonim şirkette birikimli oy hakkına sahip olanlar, bunu bizzat veya temsilci aracılığıyla genel kurul toplantılarında kullanabilir⁴³³. Böylece birikimli oy sahipleri, şirketin iradesinin oluşumuna katkıda bulunmaktadır⁴³⁴. İşte tam bu noktada akla “kimin ya da kimlerin birikimli oy hakkını haiz olduğu” sorusu gelmektedir. Bu soruya verilecek ilk yanıt kuşkusuz, şirketin pay sahipleridir⁴³⁵. TTK m. 425 vd. gereğince pay sahipleri birikimli oy haklarını bizzat veya temsilci aracılığıyla kullanabilirler. İkinci yanıt ise pay üzerinde oyda intifa olması halinde, intifa hakkı sahipleridir⁴³⁶. TTK m. 432 gereğince intifa hakkı sahiplerinin⁴³⁷ genel kurulda birikimli oy hakkını haiz oldukları kabul edilmelidir.

⁴³³ *Kaya*, Mustafa İsmail: “Pay Sahiplerinin Anonim Şirket Genel Kurulunda Temsil Edilmesi”, *BATİDER*, C. 30, S. 4, 2014, s. 45; *Moser*, s. 31.

⁴³⁴ *Yılmaz*, Asuman: “Alman Anonim Ortaklıklar Hukukunda Hissedarın Oy Hakkı: Oy Hakkının Teorik Esasları”, *İTÜSBD*, S. 5, 2004, s. 55.

⁴³⁵ *Rieckers*, *Spindler/ Stilz AktG* § 134, Rn. 38; *Arnold*, *Arnold/ Goette AktG* § 134, Rn. 103; *Moser*, s. 29; *Böckli*, s. 21; *Ballantine*, s. 563; *Thompson*, Robert B. / *Edelman*, Paul H.: “Corporate Voting”, *Vand. L. Rev.*, Vol. 62, 2009, s. 136; *LeRoy*, Virginie: “Shareholder Rights in France and the UK in a European Perspective”, *Eur. Bus. L. Rev.*, Vol. 18, 2007, s. 205; *Nahrath*, s. 30; *Hölter*, Wolfgang (Hrsg.): *Aktiengesetz Kommentar*, 3. Auflage, München: 2017, AktG § 12, Rn. 2; *Bienemann*, Klaus: *Die internetgestützte Hauptversammlung der Aktiengesellschaft*, Siegen Universität, Diss., Siegen: 2006, s. 139; *Simons*, Cornelius: “Die Online-Abstimmung in der Hauptversammlung”, *NZG*, H. 15, 2017, s. 567; *Lieberam-Schmidt*, s. 10; *Yermack*, David: “Shareholder Voting and Corporate Governance”, *Annual Rev.*, Vol. 2, 2010, s. 2.3; *Kalss*, Susanne: “Das Höchststimmrecht als Instrument zur Wahrung des Aktionäre Einfluss”, *Avrupa Üniversite Enstitüsü*, Masterarbeit, Floransa, 1991, s. 43; *Bentel*, *Katie/ Walter*, Gabriel: “Dual Class Shares” *Comparative Corporate Governance and Financial Regulation Paper 2*, 2016, http://scholarship.law.upenn.edu/fisch_2016/2, s. 2; *Sasse*, Marc: *Hauptversammlung und Internet*, Berlin: 2002, s. 35; *Baums*, *Theodor/ Randow*, Philipp v.: “Der Markt für Stimmrechtsvertreter”, *AG*: 1995, s. 150.

⁴³⁶ Karşı görüşte bkz. *Patak*, s. 141.

⁴³⁷ Çalışmanın bundan sonraki kısımlarında intifa hakkı sahibi ile kast edilen “pay üzerinde oyda intifa hakkına sahip olan”dır.

Bir pay, birden fazla kişiye aitse bunların hepsi birlikte birikimli oy hakkına sahiptir. Ancak hak sahipleri, bu hakkın kullanımı için içlerinden birini ya da üçüncü kişiyi müşterek temsilci olarak atamak zorundadır (GK Yön. m. 18/8)⁴³⁸. Keza yukarıda açıklandığı üzere, birikimli oy kullanımı, bir hukuki işlem olduğundan fiil ehliyeti olmayan pay sahipleri de bir temsilci aracılığıyla bunu kullanabilir. Ancak bu durumda birikimli oyun hak sahibi olan pay sahipleridir, temsilciler değildir.

2. Pay Sahiplerinin Birikimli Oy Hakkı

Pay sahipliği haklarının en önemlisi birikimli oy hakkı olmasa bile bunun çok özel ve önemli bir yeri bulunmaktadır. Zira birikimli oy hakkına sahip olan pay sahipleri, genel kurulda alınan yönetim kurulu üyesi seçme kararlarına tesir ederek şirketin yönetimi hakkında belirleyici olabilmektedir⁴³⁹. Bu nedenle birikimli oy hakkı, pay sahiplerinin merkezi idari hakkı sayılmaktadır⁴⁴⁰.

Anonim şirket pay sahibinin birikimli oy hakkı incelenirken konunun ikili bir ayırım yapılarak senede bağlanmış ve bağlanmamış paylar bakımından ayrı ayrı ele alınması gerekir. Böyle bir yol izlenmesinin sebepleri kısaca; bahsedilen ikili ayırımın özellikleri, pay sahiplerinin tespiti ve birikimli oy hakkına sahip olma şartları bakımından bunların farklı yapıya sahip olmalarıdır⁴⁴¹.

A. Senede Bağlanmamış (Çıplak) Paylarda Birikimli Oy Hakkı Sahibi

Birikimli oy yönteminin uygulanacağı anonim şirketin tescili ile şirket kurulacağı, diğer bir ifadeyle tüzel kişilik kazanılacağı için TTK m. 329 gereğince paylar dolayısıyla da birikimli oy hakkı “kendiliğinden” doğmaktadır. Bu nedenle şirketin tescili hem payın hem pay sahipliği sıfatının hem de birikimli oy hakkının oluşumu için yeterlidir⁴⁴². Sonuç olarak tescil işlemi; senede bağlanmamış paylar, pay sahipliği sıfatını ve birikimli oy hakkını kazanmak için kurucu niteliktedir.

Anonim şirkette, payın bir senede bağlanması zorunlu değildir. Eğer şirketteki pay, bir pay senedine (veya ilmühabere) bağlanmazsa çıplak pay olarak kalmaktadır⁴⁴³.

⁴³⁸ Bu konuda ayrıca bkz. *Moser*, s. 101. Amerikan hukukunda müştereken bir paya sahip olanların gündem hakkında farklı fikir taşımaları halinde, oy kullanamayacaklarına ilişkin bkz. *Ballantine*, s. 564.

⁴³⁹ *Leitne*, s. 41; *Baums, Theodor/ Schmitz, Rainer*: "Shareholder Voting in Germany", Şubat-1999, <https://ssrn.com/abstract=185411> (ET. 12.12.2019), s. 3.

⁴⁴⁰ *Lieberam-Schmidt*, s. 10; *Lohrmann*, s. 5.

⁴⁴¹ *Dağ*, s. 36; *Süleymanov*, Server: Türk ve Azerbaycan Hukuku ile Mukayeseli Olarak Anonim Şirketlerde Oy Hakkı ve Kullanılması, Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Konya: 2005, s. 52.

⁴⁴² *Süleymanov*, s. 53.

⁴⁴³ *Şener*, s. 613. *Eroğlu*, Ender Canan: Türk Ticaret Kanunu ve Tasarı Açısından Anonim Şirketlerde Hisse Senetlerinin Devri, Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış

Bir senede (veya ilmühabere) bağlanmamış (çıplak) pay da tıpkı pay senetleri gibi her çeşit hukuki işleme konu olabilir. Örneğin senede bağlanmamış pay bir başka kişiye devredilebilir, rehnedilebilir, üzerinde intifa hakkı tanınabilir, haczedilebilir. Dolayısıyla pay sahiplerinin anonim şirketteki payını bir başkasına devretmesi için bunun senede basılması bir hukuki şart değildir. Bu anlamda senede bağlanmamış payların devrinde de herhangi bir problem olmadan pay sahipliği sıfatının kazanılması mümkündür⁴⁴⁴.

a) Aslen Kazanılan Paylarda Birikimli Oy Hakkı Sahibi

Senede bağlanmamış paylarda payın dolayısıyla da birikimli oy hakkının aslen kazanılması şirketin kuruluşunda, sermaye artırımını neticesinde yeni çıkan payların taahhüdünde gerçekleşmektedir. Bunlara ek olarak, kayıtlı sermaye sisteminde ihraç edilen payların satın alınmasında, tür değiştirme sonucunda anonim şirkete dönüşen şirketin payları ve birleşmede de aslen kazanım söz konusu olmaktadır⁴⁴⁵. Aslen iktisap hallerinde görüldüğü üzere, pay sahibi olmak için senede bağlanmamış payın başka bir kişiden devren alınmamış olması gerekir.

Eşya hukukundaki genel prensiplere göre aslen kazanma, maliki olmayan ya da maliki olup da onun iradesine veya malın devir usulüne aykırı bir şekilde üçüncü kişinin iktisap edindiği hallerde doğmaktadır⁴⁴⁶.

Anonim şirket, kurucuların kanuna uygun olarak düzenlenmiş bulunan, sermayenin tamamını ödemeyi, şartsız taahhüt ettikleri, imzalarının noterce onaylandığı veya ticaret sicili müdürü yahut yardımcısı huzurunda imzaladığı esas sözleşmede, şirket kurma iradelerini açıklamalarıyla kurulur (TTK m. 335). Şirket ticaret siciline tescil ile tüzel kişilik kazanır (TTK m. 355/1). Bu işlemler neticesinde anonim şirket kurulduğunda paylar da kendiliğinden doğmakta ve kurucular taahhüt ettikleri sermaye nispetinde şirketin paylarına malik olmaktadır. Buna bağlı olarak da pay sahipleri, birikimli oy hakkına sahip olmaktadır. Bu iktisap türü, aslen kazanmadır⁴⁴⁷.

Yüksek Lisans Tezi, Ankara: 2007, s. 56. Bu konu hakkında bkz. 12 HD., T. 18.03.2002, E. 2002/4513, K. 2002/5419 (www.kazanci.com ET. 12.12.2019).

⁴⁴⁴ 12 HD., T. 23.10.2017, E. 2016/21316, K. 2017/12824 (www.kazanci.com ET. 12.12.2019).

⁴⁴⁵ *Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu*, N. 827; *Dağ*, s. 36; *Rieckers, Spindler/ Stilz § 17 Mitgliedschaft des Aktionärs*, Rn. 2; *Sevi*, Ali Murat: Anonim Ortaklıkta Payın Devri, 3. Baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2014, s. 36; *Başlamışlı*, s. 17; *Eroğlu*, s. 43.

⁴⁴⁶ Aslen kazanma hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Oğuzman, M. Kemal/ Seliçi, Özer/ Oktay-Özdemir*, Saibe: Eşya Hukuku, 18. Baskı, İstanbul: Filiz Kitabevi, 2015, s. 63.

⁴⁴⁷ *Sevi*, 36; *Çeker*, s. 132-133; *Süleymanov*, s. 57; *Dağ*, s. 36.

Sermaye artırımı kararı, tescil ve ilan edilmelidir⁴⁴⁸. Bu karara istinaden çıkan paylar ve birikimli oylar bakımından da aslen kazanma söz konusudur⁴⁴⁹. Bu durum, esas sermaye sistemi ve kayıtlı sermaye sistemi açısından da ortaktır. Zira çıkarılan paylar, doğrudan sahiplenildiğinden aslen kazanım olmaktadır. Çıkarılan paylar kim tarafından iktisap edilirse edilsin “aslen kazanma” kabul edilmektedir. Dolayısıyla ister mevcut pay sahipleri isterse üçüncü kişiler (müstakbel pay sahipleri) bahsedilen payları iktisap etsin bu durum, aslen kazanma olarak kabul edilmektedir. Ayrıca çıkarılan payların halka arz edilmiş olması ya da olmaması aslen kazanmayı etkilememektedir⁴⁵⁰.

Tür değiştirmek suretiyle anonim şirketin tercih edilmesi halinde, esas sözleşmede birikimli oy yönteminin uygulanacağı hükme bağlanmışsa buradaki birikimli oy hakkının aslen kazanıldığını söylemek mümkündür⁴⁵¹. Her ne kadar TTK m. 180/1 c. 2’de “yeni türe dönüştürülen şirket eskisinin devamıdır” denilip halefiyet ilkesinin geçerli olduğu belirtilse de birikimli oy hakkının aslen kazanıldığını kabul etmek gerekir.

Bir diğer yapısal değişiklik türü olan birleşmede de pay ve birikimli oy hakkının iktisabı aslen kazanma sayılabilir⁴⁵². İster katılma isterse yeni kuruluş suretiyle birleşme olsun neticede bir anonim şirket oluşturulup ya da bu türdeki bir şirketin bünyesine iltilhak edilip ortaya çıkan yeni paylar iktisap edilirse burada da aslen kazanma olduğu kabul edilmelidir. Zira yeni kuruluş yoluyla birleşmede, bir anonim şirket kurulduğundan bunun pay ve birikimli oy hakkının kazanımı “aslen kazanım” sayılmalıdır. Katılma yoluyla birleşmedeki gerekçesi; devredilen şirketteki ortaklar, iltilhak olunan anonim şirketteki yeni çıkarılan payları iktisap etmektedir. Dolayısıyla burada da aslen kazanma gerçekleşmektedir.

Anonim şirketin kuruluşunda halka arz edilen paylar, ilk olarak kurucular tarafından taahhüt edilmektedir. Ancak bu payların ödenmesi, TTK m. 344’teki genel kural çerçevesinde gerçekleşmemektedir. Anılan paylar kurucular tarafından taahhüt edildiğinden kanaatimizce burada birikimli oy hakkının aslen kazanımı olduğu kabul edilmelidir⁴⁵³. Halka arzdan sonra satış yapıp yapılmadığı önemli değildir.

⁴⁴⁸ Sermaye artırımı kararı tescil ve ilan edilmedikçe genel kurul kararı geçerlilik kazanmayacaktır. Bu konuda bkz. 11 HD., T. 28.12.1984, K. 1984/6507, K. 1984/6608 (www.kazanci.com ET. 12.12.2019)

⁴⁴⁹ *Süleymanov*, s. 57.

⁴⁵⁰ *Sevi*, 36.

⁴⁵¹ *Süleymanov*, s. 68-69.

⁴⁵² *Süleymanov*, s. 68-69.

⁴⁵³ Aynı yönde bkz. *Sevi*, s. 36-37.

b) Devren Kazanılan Paylarda Birikimli Oy Hakkı Sahibi

Birikimli oy yönteminin uygulandığı anonim şirketlerin senede bağlanmamış paylarının ve bunun sonucu olarak “birikimli oy hakkının” devren kazanılması mümkündür⁴⁵⁴. Senede bağlanmamış paylar açısından kural olarak aslen kazanma dışındaki tüm iktisap halleri devren kazanma sayılmaktadır.

Bir pay sahibinin payını kendi rızasıyla bir başkasına devretmesi halinde devren kazanma söz konusu olmaktadır⁴⁵⁵. Devredenin payını aslen veya devren kazanması önemli değildir. Bu devrin hangi hukuki işleme (satış, bağış sözleşmesi vs.) istinaden iktisap edildiği incelenmemektedir⁴⁵⁶. Ayrıca devralanın gerçek ya da özel veya kamu tüzel kişisi olması da dikkate alınmamaktadır.

Pay devri için devredenin rıza göstermesi şart değildir. Örneğin payın cebri icra veya mirasla bir başka kişiye geçmesi halinde devredenin razı olmamasına rağmen devren kazanım gerçekleşmektedir. Keza pay sahibinin sermaye koyma borcunu ifa etmemesi sonucunda ıskat edilmesi halinde payın bir başka kişiye devri, mahkeme kararı ve eşler arasındaki mal rejimi hallerinde de rıza olmamasına rağmen devren kazanımdan bahsedilmektedir⁴⁵⁷.

TTK’da senede bağlanmamış payların ne suretle devredileceği düzenlenmemiştir. Maalesef TTK’da bu işleme ilişkin kıyasen uygulanacak bir hüküm de bulunmamaktadır. Ancak bu durum, senede bağlanmamış payın devredilemeyeceği anlamına gelmemektedir. Her şeyden evvel, payın devredilebilirliği ilkesi gereğince bahsedilen işlem yapılabilirdir⁴⁵⁸. TTK m. 1/2’de düzenlenen ticari hükümlerin uygulanma sırasına göre bahsedilen boşluğun doldurulması şarttır. Bu anlamda niteliğine uygun düştüğü ölçüde, TBK m. 183 vd.de düzenlenen alacağın temliki ve TBK m. 195 vd.de yer alan borcun nakli hükümleri, senede bağlanmamış payların devri için uygulanmalıdır⁴⁵⁹.

Senede bağlanmamış payın sahibi sermaye koyma borcunu tamamen yerine getirmişse bu kişinin şirketten sadece alacağı olacaktır. Dolayısıyla TBK m. 183 vd.’ye

⁴⁵⁴ Dağ, s. 50; Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu, N. 828.

⁴⁵⁵ Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu, N. 828; Eroğlu, s. 44 vd.

⁴⁵⁶ Devren kazanma hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Oğuzman/ Seliçi/ Oktay-Özdemir, s. 64 vd.

⁴⁵⁷ Bu konular hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Sevi, s. 43 vd.; Eroğlu, s. 44 vd.

⁴⁵⁸ Sarılioğlu, Gizem: Anonim Ortaklıkta Oy Hakkının Kazanılması ve Kullanılması, Bahçeşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Üniversitesi, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2014, s. 86. Payın devredilebilirliği ilkesi hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu, N. 772b; Sailer-Coceani, Viola: Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts (Hrsg. Hoffman-Becking, Michael), Bd. 4, 4. Auflage, CH Beck Verlag: München, 2015, § 14 Verfügungen über die Aktie, Rn. 14.

⁴⁵⁹ Aynı yönde bkz. Dağ, s. 62; Narbay, Şafak: “6102 sayılı Yeni Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıkta Pay ve Pay Senetlerinin Devri”, EÜHFD, C. 16, S. 3-4, 2012, s. 208.

uygun olarak alacağın devri sözleşmesi yapılarak anılan payın devri yapılabilecektir. Sonuç olarak; senede bağlanmamış payın devredilmesi, “yazılı” bir temlik anlaşmasıyla mümkündür (TTK m. 184). Bu durumda anonim şirketin devir işlemine onay vermesine gerek yoktur⁴⁶⁰. Yargıtay bir uyuşmazlıkta “*Anonim şirket tarafından henüz pay senedi ihraç edilmemiş olması ve ilmühaber dahi çıkarılmaması, anonim şirkette pay devrine engel teşkil etmeyecektir. Anonim ortaklığın çıplak paylarının devri konusunda 6762 sayılı TTK'da bir hüküm bulunmamakta olup, payın devredilebilirliği ilkesi uyarınca, çıplak payın da senede bağlanmamış paylar gibi serbestçe devredilebileceği, bu devrin 818 sayılı BK.nun 162 ve devamı (6098 sayılı TBK 183) maddelerine göre alacağın temliki hükümleri çerçevesinde olacağı kabul edilmiştir*” ifadeleriyle senede bağlanmamış pay devir usulünü özetlemiştir⁴⁶¹.

Senede bağlanmamış payını devreden pay sahibi, sermaye koyma borcunu yerine getirmemişse şirkete karşı borçlu olacağından devir için TBK m. 195 vd.ye uygun olarak borcun üstlenmesi sözleşmesinin yapılması şarttır. Buna ek olarak, pay sahibi de şirkete karşı alacaklı sıfatını taşıdığından alacağın devri işleminin yapılması da zorunludur⁴⁶². Dolayısıyla yazılı bir devir sözleşmesi yapılmalıdır. Ancak önemle belirtmek gerekirse; söz konusu senede bağlanmamış payın devredilebilmesi için anonim şirketin onayı şarttır (TTK m. 196). Aksi takdirde, pay devir işlemi hukuken geçersiz olacaktır⁴⁶³. Dolayısıyla birikimli oy hakkı, bunu devretmek isteyen pay sahibinde kalacaktır.

Şirket senede bağlanmamış payların sahipleri ve oyda intifa hakkı sahiplerini, ad, soyad, unvan ve adresleriyle, pay defterine kaydeder (TTK m. 499/1). Senede bağlanmamış paylarda kimin birikimli oy hakkına sahip olduğu TTK m. 499/4 gereğince

⁴⁶⁰ Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu, N. 767b; Şener, s. 615; Dağ, s. 63; Narbay, s. 208; Eroğlu, s. 56; Sarılioğlu, s. 86; Başlamışlı, s. 18. 11 HD., T. 13.02.2001, E. 2000/9432, K. 2001/1175 (www.kazanci.com ET. 12.12.2019).

⁴⁶¹ 11 HD., T. 12.11.2014, E. 2014/11-801, K. 2014/891 (www.kazanci.com ET. 12.12.2019). Yargıtay, bir uyuşmazlıkta senede bağlanmamış payların devri için özel bir şekli şartı olmadığını belirtip pay sahibinin irade açıklamasının yeterli olduğunu ileri sürerek hatalı bir içtihatla bulunmuştur. Bu karara göre; senede bağlanmamış pay “...davalı ortağın payını devir iradesini açıklamasıyla pay devredilmiş olur.”. Senede bağlanmamış payın devrine ilişkin işlemin nama yazılı pay senedi veya ilmühaberlerin devir şekline uyulmadan yapılmasını gerekçe gösteren Yargıtay’ın bu kararı oldukça hatalıdır (11 HD., T. 12.02.1998, E. 1997/9618, K. 1998/717, www.kazanci.com ET. 12.12.2019). Oysaki başka bir uyuşmazlık hakkında Yargıtay senede bağlanmamış payın devri için alacağın temliki hükümlerine uyulmasının zorunlu olduğunu vurgulamıştır (11 HD., T. 06.01.2014, E. 2013/2480, K. 2014/72, www.kazanci.com ET. 12.12.2019).

⁴⁶² Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu, N. 767c; Çeker, s. 133; Narbay, s. 208; Sarılioğlu, s. 86; Başlamışlı, s. 18.

⁴⁶³ Narbay, s. 208.

pay defterine bakılarak anlaşılabilir. Söz konusu kayıtlar, birikimli oy hakkı açısından karine olarak değerlendirilmektedir⁴⁶⁴.

Senede bağlanmamış payın devrinden haberdar edilen şirketin kural olarak durumu, pay defterine işlemesi gerekir⁴⁶⁵. Eğer haklı sebepler varsa (hukuka aykırı bir devir işlemi gibi) şirket, pay defterine kayıt yapmaktan imtina edebilir. Ancak böyle bir gerekçe olmadan devrin pay defterine işlenmemesi hukuka aykırıdır. Dolayısıyla kanaatimizce birikimli oy hakkı, devralana ait olacaktır.

Anonim şirketin kuruluşunda halka arz edilen paylar ve birikimli oy hakkı, kurucular açısından aslen kazanma olmasına rağmen halka arzı müteakiben yapılan satışta yeni pay sahibi açısından devren kazanma söz konusu olmaktadır⁴⁶⁶.

c) Kaydi Paylarda Birikimli Oy Hakkı Sahibi

aa) Genel Olarak

Sermaye Piyasası Kurulu'nun birçok görevi bulunmaktadır. Bunlardan biri SerPKn m. 13'te düzenlenen husustur; kayden ihraç edilecek sermaye piyasası araçlarını ve kayden izlenecek hakları belirlemek; türleri ve ihraççıları itibarıyla kaydileştirmesine, kayıtların tutulmasına ve üyelik şartlarını kaybeden ihraççıların paylarının kayden izlenmesinin sona erdirilmesine ilişkin usul ve esasları düzenlemektir.

Sermaye piyasasında her gün çok sayıda işlem yapılmaktadır. Ancak söz konusu sermaye piyasası araçlarının fiziki olarak el değiştirmesi mümkün değildir. Gelişmiş takas ve saklama sistemleri sayesinde sadece bir kayıt yapılarak bahsedilen işlemlerin gerçekleşmesi mümkündür⁴⁶⁷.

Kaydileştirme (*dematerialization*) geniş ve dar anlamda olmak üzere ikiye ayrılmaktadır⁴⁶⁸. Geniş anlamda kaydileştirme, sermaye piyasası araçlarının bir saklama

⁴⁶⁴ Pay devrinin şirkete karşı ancak pay defterine kayıtlarla mümkün olacağına dair Yargıtay kararları için bkz. 11 HD., T. 09.07.2007, E. 2006/8112, K. 2007/10405 (www.kazanci.com ET. 12.12.2019); 12 HD., T. 18.03.2002, E. 2002/4513, K. 2002/5419 (www.kazanci.com ET. 12.12.2019).

⁴⁶⁵ *Saka*, s. 127.

⁴⁶⁶ Aynı yönde bkz. *Sevi*, s. 36-37.

⁴⁶⁷ *Manavgat*, Çağlar: "Sermaye Piyasası Kanununun 10/A Maddesi Hükmüne Göre Kaydi Sistemin Esasları", AÜHFD, C. 50, S. 2, 2001, s. 159.

⁴⁶⁸ Kıymetli evrakın unsurlarından ikisi; senet ve hak ile senedin kaynaşması hususu sermaye piyasasındaki birçok sıkıntının aşılmasında sorun çıkarmıştır ["Kıymet hak" kavramının tarihi gelişimi ve anlamı hakkında bkz. *Turanboy*, Asuman: Varakasız Kıymetli Evrak, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 1998, s. 43 vd.; *Tekinalp*, Ünal: "Evraksız Kıymetli Evraka veya Kıymet Haklarına Doğru", BATIDER, C. 14, S. 3, 1988, s. 5 (anılış: *Tekinalp*, Evraksız); *Manavgat*, Çağlar: "Menkul Kıymetlerin Merkezi Saklanması Kullanılan Yöntemin Sözleşmenin Hukuki Niteliğine Etkisi", BATIDER, C. 18, S. 4, 1996, s. 135 vd. (anılış: *Manavgat*, Merkezi Saklama); *Turanboy*, s. 20 vd.]. Toplu halde saklanma (Sammelverwahrung) yöntemi, aynı şirketlerin çıkardıkları pay senetlerinin misli nitelikte olmasından yararlanan ve aynı hakları içeren menkul kıymetlerin birlikte tutulmasıdır (*Tekinalp*, Evraksız,

kuruluşunda saklanması ve bunun üzerindeki hakların hukuki işlemlerle kaydedilmek suretiyle yapılmasıdır. Öte yandan dar anlamda kaydileştirme, en genel ifadesiyle sermaye piyasası araçlarının senetten soyutlanıp elektronik ortamda işlem yapılmasıdır⁴⁶⁹.

ab) Kaydi Sistem

Sermaye piyasası araçları ve bunlar üzerindeki hakların özel hukuk tüzel kişiliğini haiz Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) tarafından izleneceği hususu ilk defa eSerPKn m. 10/A'da düzenlenmişti. Buna istinaden çıkarılan Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik⁴⁷⁰ (MKK Yön.) ile söz konusu özel hukuk tüzel kişiliği kurulmuştur. MKK, sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine ilişkin işlemleri gerçekleştirmek, kaydileştirilen bu araçları ve bunlara

s. 5-6; Ünal s. 69; Muller-Christmann, Bernd/ Schmauder, Franz: Wertpapierrecht Eine falldidaktische Einführung, Berlin, 1992, N. 49-50; Sevi, s. 300 vd.; Erişgin, Nuri: "Toplu Saklamada Saklatanlar Arasındaki İlişkiler ve Hukuksal Sonuçları", C. 22, S. 1, BATIDER, 2003, s. 157.; Yılmaz, Lerzan: "Kıymetli Evrak Mevhumunu Değiştiren Gelişme Evraksız Kıymetli Evrak, M. Ü. İİBFD, C. 15, S. 1, 1999, s. 440-441; Urkan, Ercan: Kaydileştirilen Halka Açık Anonim Ortaklık Pay Senetleri Üzerinde Aynı Hak Tesisi, Yeterlik Etütü, Ankara, 2005, s. 9). Toplu saklamada senetler tevdi edilirken pay sahiplerinin adına göre tasnif edilmediğinden, baz alınması gereken bunların nitelikleridir. Örneğin aynı anonim şirkete ait olanlar ayrı, aynı hakkı içeren senetler ayrı tasniflenerek saklanmaktadır (Ünal, s. 70; Erişgin, s. 157; Tekinalp, Evraksız, s. 7; Sevi, s. 301; Urkan, s. 9). Toplu saklama yönteminde basılan ve saklanan senetlerin çok fazla olması gereksiz görülmüştür. Zira birden fazla senet basılmasına rağmen bunlar bir bankaya tevdi edilip fiziki anlamda hiçbir hareket olmamaktadır (Tekinalp, Evraksız, s. 12). Dolayısıyla bunun yetersiz olduğu düşünülmüş ve yeni metot arayışlarına başlanmıştır. Toplu saklamadaki problemlerin çözümü olarak, toplu senet metodu bulunmuştur. Bu yöntemde ne birden fazla pay senedinin basılması ne de toplu saklanmadaki kadar muhafaza zorluğu söz konusudur (Tekinalp, Evraksız, s. 12; Ünal, s. 75; Sevi, s. 303; Urkan, s. 10). Toplu senet yönteminde ihraç edilen tüm paylar, tek bir senede bağlanmaktadır. Birden fazla kişiye ait ve misli nitelikteki kıymetli evrak bir senede bağlanmaktadır. Toplu senet yönteminde, aynı anonim şirkete ait ve tek bir senette birleştirilen tüm paylar hak sahibine aynı hakkı vermektedir (Muller-Christmann/ Schmauder, N. 50; Urkan, s. 10; Ünal, s. 75). Sermaye piyasası araçlarındaki sahtecilik, yırtılma, çalınma gibi fiziksel varlığa özgü riskler hem toplu saklama hem de toplu senet yönteminde daima sorun olmuştur. Toplu senet yöntemi, her ne kadar toplu saklamanın bazı zorluklarını kaldırmış ya da en aza indirgemişse de sermaye piyasası araçlarının sayısal olarak artmasıyla birlikte her iki yöntem de yetersiz kalmıştır. Özellikle teknolojik gelişmelerle birlikte güncel ihtiyaçların zorlaması sonucu, yeni metot arayışları devam etmiştir (Manavgat, s. 159; Sancak, Filiz/ Bastı, Eyüp: "Türkiye Sermaye Piyasalarında Kaydi Sistem Uygulamaları", Yalova Sosyal Bilimler Dergisi, C. 3, S. 6, 2013, s. 42). Bu arayışlarda menkul kıymetlerin basılması, saklanması ve hukuki işleme konu olması üzerinde durulmuştur. Sonuçta da kıymetli evrakın senet ve hak ile senedin kaynaşması unsurlarının birbirinden ayrı tutulması fikri ortaya çıkmıştır. Böylece menkul değerler senetten soyutlanıp merkezi sicile kaydedilip işlemler bunun üzerinden yapılabilecek duruma gelmiştir. Buna bağlı olarak da "kıymet hakları" ya da "kıymetli haklar" kavramları ortaya çıkmış ve sonuç olarak da "evraksız kıymetli evrak" terimi türetilmiştir (Manavgat, s. 159; Sancak/ Bastı, s. 42 vd.; Tekinalp, Evraksız, s. 14; Sevi, s. 304; Yılmaz, L., s. 448). Evraksız kıymetli evrak, kaydi hak barındırıp fiziki bir yapıya sahip olmadığından "kaydi sistem" (sicil) üzerinden hukuki işlemler yapılmaktadır (Norman, Peter: Plumbers and Visionaries Securities Settlement and Europe's Financial Market, England, 2007, s. 311; Ünal, s. 83-84). Söz konusu hak devredildiğinde tecessüm ettirilmiş bir hak olmadığından sadece kaydi hakların nakli gerçekleşmektedir. Kaydi sistemde, anonim şirketlerin kuruluşu ya da sermaye artırım neticesinde çıkarılan payların senede bağlanmaksızın kaydedildiğinden hukuki işlemler sadece "kayıt yapmak" suretiyle gerçekleştirilmektedir (Tekinalp, Evraksız, s. 14; Sevi, s. 305; Ünal, s. 83-84).

⁴⁶⁹ Norman, s. 11; Ünal, Mücahit: Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi, Ankara: Adalet Yayınevi, 2011, s. 26; Ünal, Mücahit: "Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi", C. 19, S. 1, SÜHFD, 2011, s. 227 (anılış: Ünal, Kaydileştirme).

⁴⁷⁰ RG. T. 07.08.2014, S. 29081.

bağlı hakları, elektronik ortamda, üyeler ve hak sahipleri itibarıyla kayden izlemek, bu araçların merkezî saklamasını yapmak ve Kurul tarafından sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde verilen diğer görevleri yerine getirmek üzere kurulan, özel hukuk tüzel kişiliğini haiz anonim şirkettir (MKK Yön. m. 5). Bu maddede (ayrıca SerPKn m. 81/1'de) açıkça görüldüğü üzere MKK, özel hukuk tüzel kişisidir. Ancak öğretilerde SerPKn m. 81/6'da MKK'nın Sermaye Piyasası Kurulu tarafından gözetim ve denetime tabi tutulup ve MKK yönetim kurulu üyelerinden birinin seçilmesi (MKK Yön. m. 13/1) gerekçe gösterilerek MKK'nın özel hukuk tüzel kişiliği hakkında tekrar düşünülmüştür. Sonuçta Sermaye Piyasası Kurulu'nun karar mekanizmasında yer alıp gözetim ve denetim görevi verilmesiyle MKK'nın "yarı kamusal tüzel kişilik" sahibi olduğu öğretilerde ileri sürülmüştür⁴⁷¹.

MKK'nın tuttuğu kayıtlar nedeniyle zarara uğrayanlar, tüzel kişi olması dolayısıyla taraf ehliyetini haiz olduğu için MKK'ya karşı dava açabilirler. MKK ve üyeleri, kayıtların yanlış tutulmasından dolayı hak sahiplerinin uğrayacağı zararlardan kusurları oranında sorumludur (SerPKn m. 81/5). Bu hükmeden anlaşıldığı üzere, MKK ve üyeleri kusur sorumluluğuna tabidir.

SerPKn m. 81/5'te kayıtların gerçeği yansıtmaması halindeki kusur sorumluluğunun tazmin edilmesi amaçlandığından "yanlış tutulma" ifadesinin geniş yorumlanması gerekir. Hükümde kayıtların yanlış tutulmasından dolayı sorumluluğun söz konusu olacağı belirtilmişse de kanaatimizce tutulması gereken kaydın hiç tutulmaması veya eksik olması da bu kapsamda değerlendirilmelidir. Bir diğer ifadeyle MKK ve üyeleri, görevleri gereği tutmakla yükümlü oldukları kayıtları hiç veya kısmen tutmazlarsa kusur sorumluluğu söz konusu olabilir⁴⁷².

İhraççılar, Kanun uyarınca faaliyet gösteren yatırım kuruluşları, merkezi takas kuruluşları ile MKK tarafından önerilen ve Kurulca (Sermaye Piyasası Kurulu) kabul edilen diğer kuruluşlar MKK'ya üye olabilir (MKK Yön. m. 20/1). Ancak talebi üzerine üye yapılan Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın, "MKK'nın diğer üyelerin yükümlülüklerine, disiplin cezalarına, üyeliğin geçici durdurulması veya iptaline, gözetim ve denetime ilişkin hükümlerinin uygulanmayacağı" MKK Yön. m. 20/3'te özel olarak kaleme alınmıştır. Kanaatimizce bu husus normlar hiyerarşisine aykırılık taşıyıp SerPKn m. 81/5 ile uyuşmamaktadır. Bu nedenle kanaatimizce eğer MKK'nın üyesi ve

⁴⁷¹ Bkz. *Manavgat*, s. 171-172; *Sevi*, s. 310.

⁴⁷² Aynı yönde bkz. *Manavgat*, s. 176.

bir kusuru varsa bundan dolayı zarara uğrayanlar, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'na da pek tâbi dava açma hakkına sahip olacaktır.

Kaydi sistem ve kaydileştirme SerPKn ve eSerPKn'de düzenlendiğinden bu kanuna tabi şirketlerin söz konusu sisteme de tabi olduğu sonucuna varılmaktadır. SerPKn'nin kapsamına bakıldığında ise bunun kanunda açıkça düzenlendiği görülmektedir. Sermaye piyasası araçları, bu araçların ihracı, ihraççılar, halka arz edenler, sermaye piyasası faaliyetleri, sermaye piyasası kurumları, borsalar ile sermaye piyasası araçlarının işlem gördüğü diğer teşkilatlanmış piyasalar, piyasa işleticileri, Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği, Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği, merkezî takas kuruluşları, merkezî saklama kuruluşları, Merkezî Kayıt Kuruluşu ve Sermaye Piyasası Kurulu bu Kanun hükümlerine tabidir (SerPKn m. 2/1). Ancak halka açık olmayan anonim şirketlerin halka arz edilmeyen pay ihraçları, SerPKn'nin kapsamı dışındadır (SerPKn m. 2/1). Halka açık anonim şirketlerin SerPKn'ye tabi olduğuna dair şüphe yoktur.

Halka açık anonim şirket, kitle fonlaması platformları⁴⁷³ aracılığıyla para toplayanlar hariç olmak üzere, payları halka arz edilmiş olan veya halka arz edilmiş sayılan anonim şirketler olarak tanımlanmaktadır (SerPKn m. 3/1-e). Halka arz edilmiş “sayılma” ise SerPKn m. 16/1'de açıklanmıştır. Buna göre; payları “borsada işlem gören” şirketler ile kitle fonlaması suretiyle halktan para toplayan şirketler hariç olmak üzere pay sahibi sayısı “beş yüzü aşan” anonim şirketlerin payları halka arz olunmuş sayılmaktadır (SerPKn m. 16/1).

Halka arz olunmuş sayılan anonim şirketlerin SerPKn'ye tabi olmasına rağmen öğretilerde bu durumu tereddütle karşılayan yazarlar bulunmaktadır. Tereddütün gerekçesi, öncelikle halka arz prosedürüne uyulmadan bu statüye sahip olmaları ve bunlardan bir kısmının paylarının borsada işlem görmesinin şart olmamasıdır. Bunlar farazi olarak halka arz edilmiş sayıldığından kaydileştirmeye ve kaydi sistemin kabulünün amacına aykırı bulunmaktadır⁴⁷⁴. Bu düşünceler sebebiyle “kaydi sisteme tabi şirket” kavramı konusunda farklı görüşler ortaya çıkmıştır⁴⁷⁵. Bu görüşlerden ilkinde göre; halka açık

⁴⁷³ Kitle fonlama platformları, kitle fonlamasına aracılık eden ve elektronik ortamda hizmet veren kuruluşlardır (SerPKn m. 35/A). Kitle fonlaması ise bir projenin veya girişim şirketinin ihtiyaç duyduğu fonu sağlamak amacıyla Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenen esaslar dâhilinde bu Kanunun yatırımcı tazminine ilişkin hükümlerine tabi olmaksızın kitle fonlama platformları aracılığıyla halktan para toplanmasına denir (SerPKn m. 3/1-z).

⁴⁷⁴ *Tekinalp*, Ünal: “Nama Yazılı Kaydi Payların Devrinde Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kayıtlarının Etkisi ve Niteliği”, Prof. Dr. Tahir Çağa'nın Anısına Armağan, İstanbul 2000, s. 540 (anılış: *Tekinalp*, Merkezi Kayıt); Ünal, s. 160-161.

⁴⁷⁵ Bu konudaki görüşler hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Ünal, s. 161 vd.

olmayan şirketler bakımından payların kaydileştirilmesine gerek yoktur. Bu anlamda farazi halka arzedilmiş anonim şirketlerin kaydi sisteme tabi olması uygun değildir⁴⁷⁶. Öğretideki bir diğer görüşe göre ise SerPKn m. 3'teki halka açık anonim şirket tanımına giren tüm şirketlerin kaydi sisteme tabi olmalıdır. Dolayısıyla hem fiili hem de farazi halka arz edilen anonim şirketler kaydi sisteme tabidir⁴⁷⁷.

Sermaye Piyasası Kurulu, SerPKn m. 13/1 gereğince kaydileştirilecek hakları belirleme yetkisine sahiptir. Keza bu kurul, türleri ve ihraççıları itibarıyla kaydileştirmesine, kayıtların tutulmasına ve üyelik şartlarını kaybeden ihraççıların paylarının kayden izlenmesinin sona erdirilmesine ilişkin usul ve esasları düzenleme yetkisine de sahiptir (SerPKn m. 13/1).

Bir sermaye piyasası aracının kaydileştirilebilmesi için onun nitelik itibarıyla misli nitelikte ve tedavül kabiliyeti anlamında kaydi hale getirilmeye uygun olması gerekir⁴⁷⁸. Bu açıklamalar ışığında değerlendirildiğinde, temel niteliği misli olan menkul kıymetler⁴⁷⁹ kaydileştirmeye elverişlidir. Keza misli nitelikte ve devir kabiliyeti olması nedeniyle anonim şirket payları da kaydileştirmeye uygundur. Eğer paylar nama yazılı pay senetlerine bağlanmışsa saklama kuruluşuna beyaz ciro ile devredilecektir. Ancak gerçek nama yazılı pay senetlerinin kaydi sistemde devri mümkün olmadığından kaydileştirmeye de uygun değildir⁴⁸⁰. Keza misli olmayan ve tedavül gücü bulunmayan opsiyon sözleşmeleri kaydileştirilemeyecektir⁴⁸¹.

Sermaye piyasası araçlarının kaydileştirmeye uygun olması için bunun bir hukuki dayanağının olması şarttır⁴⁸². Sermaye Piyasası Kurulu türleri ve ihraççıları itibarıyla kaydileştirmesine, kayıtların tutulmasına ve üyelik şartlarını belirleyip bu hukuki

⁴⁷⁶ *Tekinalp*, Merkezi Kayıt, s. 540; *Urkan*, s. 13.

⁴⁷⁷ *Manavgat*, s. 178; *Ünal*, s. 161-162; *Ünal*, *Kaydileştirme*, s. 243. *Ünal* eSerPKn döneminde yazdığı eserlerinde uygulamada MKK'nın pay sahibi dolayısıyla halka arz olunmuş sayılan şirketlere üyelik vermediğini ve bunun da açıkça kanuna aykırılık taşıdığını belirtmiştir (bkz. *Ünal*, s. 162, dip. 1005; *Ünal*, *Kaydileştirme*, s. 243, dip. 130).

⁴⁷⁸ *Manavgat*, s. 177-178; *Ünal*, s. 164.

⁴⁷⁹ Menkul kıymetler: Para, çek, poliçe ve bono hariç olmak üzere; 1) Paylar, pay benzeri diğer kıymetler ile söz konusu paylara ilişkin depo sertifikalarını 2) Borçlanma araçları veya menkul kıymetleştirilmiş varlık ve gelirlere dayalı borçlanma araçları ile söz konusu kıymetlere ilişkin depo sertifikalarını ifade eder (SerPKn m. 3/1-o).

⁴⁸⁰ *Ünal*, s. 166.

⁴⁸¹ *Manavgat*, s. 178. *Ünal*, s. 165.

⁴⁸² Önemle belirtmek gerekirse; her ne kadar hâkim görüşçe varlığı kabul edilse de öğretide kaydileştirme için "hukuki dayanak" şartının olmasına karşı çıkan yazarlar da mevcuttur (bu konu hakkında bkz. *Ünal*, s. 167). Ancak *Tekinalp*, kıymet haklarının kıymetli evraka mündemice olması nedeniyle bu tartışmanın anlamsız olduğunu belirtmiştir (*Tekinalp*, *Evraksız*, s. 15).

dayanağı oluşturabilir⁴⁸³. Keza mevzuatta yapılan düzenlemelerle de bahsedilen hukuki alt yapı sağlanabilir⁴⁸⁴.

ac) Kaydi Payların Devri

Kaydileştirilen sermaye piyasası araçları, Sermaye Piyasası Kurulu'na teslim edilmektedir. Bu teslim ile sermaye piyasası aracı başkaca herhangi bir işleme gerek kalmadan hükümsüz kalmaktadır (SerPKn. M. 13/6). Benzer şekilde kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ⁴⁸⁵ (II-13.1) (Kayıt Tebliği) m. 15'te de düzenlenen bu hüküm şöyle kaleme alınmıştır; kaydileştirilmesine karar verilen sermaye piyasası araçlarının Kurulca belirlenen esaslar çerçevesinde teslimi zorunludur. Teslim edilen sermaye piyasası araçları kendiliğinden hükümsüz hale gelmektedir.

Kaydileştirilen sermaye piyasası araçlarının devri mümkündür. Esasen yukarıda da belirtildiği üzere, kaydi sistemin amacı, kaydedilen sermaye piyasası araçlarının devrini kolaylaştırmaktır⁴⁸⁶.

Kaydi sermaye piyasası araçlarının (konumuz açısından anonim şirket paylarının) mülkiyeti ve asli zilyetliği, bunların sahibine aittir. Ayrıca bunlar MKK nezdinde saklandığından malikin vasıtalı zilyetliği de söz konusu olmaktadır. Bu durumda fer'i ve vasıtasız zilyetlik ise MKK'ya aittir⁴⁸⁷.

Kaydi sermaye piyasası araçları üzerindeki zilyetliklerini devretmek için pay sahiplerinin bir irade beyanı yeterlidir. Diğer bir ifadeyle kaydi sermaye piyasası araçlarının devir prosedürü, bir talimat ile başlamaktadır. Bu devirlerde devreden ve devralan arasında doğrudan bir ilişki olmamaktadır. Ancak bunlar arasında, zilyetliğin havalesine ilişkin bir anlaşma yapılmalıdır. Kural olarak bahsedilen anlaşmanın zorunlu şekil şartı yoktur. Hemen belirtmek gerekirse; devre konu sermaye piyasası aracı için özel şekil şartı olması halinde bunun yerine getirilmesi zorunludur⁴⁸⁸. Aracı kuruluşlar vasıtasıyla devredilecek sermaye piyasası aracı, takas havuz sisteminde bulunup takas merkezinde devralanı bulmaktadır⁴⁸⁹.

⁴⁸³ Sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesindeki hukuki dayanak şartı hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Ünal, s. 166 vd.

⁴⁸⁴ Ünal, s. 167.

⁴⁸⁵ RG. T. 07.08.2014, S. 29081.

⁴⁸⁶ Ünal, s. 315; Ünal, Kaydileştirme, s. 253.

⁴⁸⁷ Ünal, Kaydileştirme, s. 253.

⁴⁸⁸ Ünal, Kaydileştirme, s. 253.

⁴⁸⁹ Sevi, s. 313.; Ünal, Kaydileştirme, s. 253-254; Töremiş, Hatice Ebru: Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ve Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Nama Yazılı Payların Borsada Devri, Yeterli Etüdü,

Takas işlemleri, merkezi takas kuruluşu tarafından ilgili borsanın takas düzenlemelerine uygun olarak MKK nezdindeki takas havuz hesabı ve yatırım kuruluşu havuz hesapları kullanılarak yapılmaktadır. Borsa işlemlerinin gerçekleştirilmesinden sonra yatırım kuruluşları, borsada satışı yapılan sermaye piyasası araçlarını ilgili yatırımcı hesaplarının alt hesabı şeklinde, MKK tarafından bu işlem için açılmış olan alt hesaba aktarmaktadır. Takas günü, takas yükümlülüğünün yerine getirilmesi amacı ile satışı yapılan kaydi sermaye piyasası araçları, yatırım kuruluşları tarafından yatırımcı hesaplarından yatırım kuruluşu havuz hesaplarına aktarılmaktadır. Yatırım kuruluşu havuz hesaplarında bulunan sermaye piyasası araçlarının takas havuz hesabına aktarılması ile söz konusu yatırım kuruluşunun takas borçları kapanmaktadır. Takas alacakları, merkezi takas kuruluşu tarafından takas havuz hesabından ilgili yatırım kuruluşu havuz hesaplarına aktarılmaktadır. Söz konusu sermaye piyasası araçlarının yatırımcı hesaplarına dağıtımını yatırım kuruluşları tarafından yapılmaktadır (Kayıt Tebliği m. 17).

Önemle belirtmek gerekirse; kaydi sermaye piyasası araçlarının devri için tek yol kaydi sistemdeki nakil değildir. Bunun haricinde, genel hükümlerden hareketle de söz konusu araçların devri yapılabilir. Örneğin kaydileştirilmiş nama yazılı anonim şirket pay senedi için devreden ile devralan alacağın temlik hükümlerindeki yazılı bir sözleşme ile pay devri konusunda anlaşılabilirler. Hemen burada devir sözleşmesiyle birlikte MKK aracılığıyla zilyetliğin havalesi gerçekleşeceği hatırlatılmalıdır⁴⁹⁰. Kaydi sistemdeki devirler bakımından ise pay veya ilgili sermaye piyasası aracı sahibinin al-sat şeklindeki emirleri de devir beyanı olarak kabul edilerek devreden ile devralan arasında iradelerin birbirine uygunluğu söz konusu olabilir. Böylece devre ilişkin anlaşmanın gerçekleştiği kabul edilmektedir⁴⁹¹.

Tıpkı kaydi sistem dışındaki senede bağlanmamış paylarda olduğu gibi bu sistemdeki paylara sahip olanların da kayıt altına alınması gerekir. Böylece anonim şirkete karşı kimin hak ve borç sahibi olduğu belirlenebilir. MKK kayıtlarına bakılarak birikimli oy hakkı sahibi tespit edilebilir. MKK kayıtları, pay defterindeki kayıtlara karşı bir önceliğe veya üstünlüğe sahip değildir⁴⁹².

Ankara, 2008, s. 13; *Çetin*, Nusret: Borsada Hisse Senedi Alım Satım İşlemlerinin Hukuki Niteliği, Yeterlik Etüdü, Ankara, 2004, s. 27.

⁴⁹⁰ *Ünal*, Kaydileştirme, s. 253-254; *Töremiş*, s. 13-14.

⁴⁹¹ *Ünal*, Kaydileştirme, s. 254; *Töremiş*, s. 13 vd.

⁴⁹² *Manavgat*, s. 183.

Aşağıda üzerinde durulacağı üzere; şirketle ilişkilerde, sadece pay defterinde kayıtlı bulunan kimse, pay veya intifa hakkı sahibi olarak kabul edilmektedir (TTK m. 499/4). Bu nedenle de hamiline yazılı pay senetleri haricindeki paylar bakımından devir işleminden anonim şirket haberdar edilip yeni pay sahibinin pay defterine kaydı talep edilmelidir. Pay devrinden haberdar edilen şirkete karşı devir işleminin ispatlanması gerekir. İşte bu noktada, kaydi sistem bakımından kanun koyucu farklı bir düzenleme yapmıştır. Buna göre; MKK tarafından kayden takibi yapılan nama yazılı paylara⁴⁹³ ilişkin SerPKn hükümleri ile ilgili diğer düzenlemeler saklıdır (TTK m. 499/5). TTK m. 499 gereğince ihraççılar tarafından hak sahiplerinin pay defterine kaydında, ilgililerin başvurusuna gerek olmaksızın MKK nezdinde ihraççılar itibarıyla tutulan kayıtlar esas alınmaktadır⁴⁹⁴ (Kayıt Tebliği m. 35/1). Böylece devrin yapıldığının şirkete karşı ayrıca bir ispatına gerek kalmamaktadır. Buna ek olarak da pay defterine kayıt yapılması da gerekmemektedir⁴⁹⁵. Bu düzenlemeye göre; borsaya kote edilmiş paylar bakımından MKK, devredilen payı, eski ve yeni pay sahibini ilgili anonim şirkete bildirmek ya da bu şirketin söz konusu bilgilere erişimini sağlamakla yükümlüdür. Böylece ilgililerin anonim şirkete başvurmaya gerek kalmadan MKK kayıtlarına ulaşım en güncel şekliyle pay devirlerinden haberdar olabilmektedir⁴⁹⁶. Sonuç olarak MKK kayıtları, birikimli oy hakkı sahibi konusunda kilit rol oynamaktadır. Bu kayıtlara göre, birikimli oy sahibi tespit edilebilir.

B. Senede Bağlanmış Paylarda Birikimli Oy Hakkı Sahibi

a) Nama Yazılı Pay Senetleri Bakımından Birikimli Oy Hakkı Sahibi

Anonim şirketteki payları temsilen çıkarılabilecek senetlerden biri, nama yazılı pay senedir⁴⁹⁷. eTTK m. 409/2 gereğince esas sözleşmede aksi belirtilmedikçe pay senetlerinin nama yazılı olacağı kuralı TTK'ya alınmamıştır. Başka bir ifadeyle TTK ile pay senetlerinin nama veya hamiline yazılı olması hakkında esas sözleşmede hüküm olması gerekmemektedir.

⁴⁹³ Hamiline yazılı paylar, pay defterine kaydedilmemektedir. Dolayısıyla da pay devri yapıldığında devralan da pay defterine işlenmemektedir.

⁴⁹⁴ SerPKn m. 13/6'da MKK'daki kayıtların "ihraççılar tarafından" tutulmasına ilişkin ifade yoktur. Oysaki eSerPKn m. 10/A'da bu ifade vardı. "İhraççılar tarafından" ile kastedilen üye ihraççının hesabından izlenen ve statik kayıtlardan ziyade ilgili anonim şirketin MKK'daki tüm paylar üzerindeki hak sahipliğine dair kayıtlardır (*Manavgat*, s. 184).

⁴⁹⁵ *Manavgat*, s. 184; *Töremiş*, s. 32 vd.

⁴⁹⁶ *Sevi*, s. 315; *Töremiş*, s. 32 vd.

⁴⁹⁷ Nama yazılı pay senetleri hakkında bkz. *Taşdelen*, Nihat: Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sıfatının Kazanılması, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2005, s. 29 vd.

Azınlık istemde bulunduğu takdirde yönetim kurulu nama yazılı pay senedi bastırmak zorundadır. Bastırılan senetler, sadece azınlığa değil tüm nama yazılı pay sahiplerine dağıtılacaktır (TTK m. 486/3). Azınlık ile kastedilen pay sahipleri söz konusu hükümde açıklanmamıştır. Ancak halka açık olmayan anonim şirketlerde onda bir, halka açık anonim şirketlerde ise yirmide bir oranında pay sahiplerinin azınlık olduğu kabul edilmelidir⁴⁹⁸.

Bedeli tamamen ödenmemiş olsa bile pay sahiplerinin anonim şirketteki paylarını temsilen nama yazılı pay senetlerinin çıkarılması mümkündür⁴⁹⁹. Bu sonuç, TTK m. 484/2’de sadece hamiline yazılı pay senetlerin anılması ve TTK m. 485/2’nin birlikte değerlendirilmesiyle anlaşılmaktadır. Bu nedenle TTK m. 484/2’nin kıyasen uygulanmasına imkân yoktur.

Azınlığın talebi üzerine, yönetim kurulunun ne kadar süre içinde nama yazılı pay senetlerini bastırıp dağıtacağı kanunda açıkça düzenlenmemiştir. Ancak kanaatimizce bu durum kıyas yoluyla doldurulabilir. Bu durumda TTK m. 486/2’de hamiline yazılı senetler için öngörülen 3 aylık süre nama yazılı senetler bakımından da uygulanmalıdır. Sonuç olarak yönetim kurulu, azınlığın talebinden itibaren üç ay içinde nama yazılı pay senetlerini bastırıp pay sahiplerine dağıtmalıdır⁵⁰⁰. Aksi takdirde ortaya çıkan zararlar yönetim kurulu üyelerinden tazmin edilebileceği gibi şirket aleyhine eda davası da açılabilir.

Nama yazılı pay senetlerinde şirketin unvanının, sermaye tutarının, kuruluş tarihinin, bu tarihteki sermaye tutarının, çıkarılan pay senedinin tertibinin ve bunun tescili tarihinin yazılması gerekir. Ayrıca senedin türünün ve itibarî değerinin, kaç payı içerdiğinin belirtilmesi ve şirket adına imza etmeye yetkili olanlardan en az ikisi tarafından imza edilmiş olması şarttır. Halka açık olmayan anonim şirketlerde pay senetlerinin baskı şeklinde imzanın delikli olması veya sahtekârlığı engelleyici diğer güvenlik önlemleri alınmalıdır. Nama yazılı pay senedi sahiplerinin adı ve soyadı veya ticaret unvanı, yerleşim yeri, pay senedi bedelinin ödenmiş olan miktarı da yazılmalıdır (TTK m. 487).

⁴⁹⁸ Şener, s. 613.

⁴⁹⁹ Ancak hamiline yazılı pay senetleri bakımından TTK m. 486/2’ de açıklandığı üzere, pay bedelinin “tamamen” ödenme şartı vardır.

⁵⁰⁰ Aynı görüşte bkz. Şener, s. 613; Narbay, s. 212.

aa) Aslen İktisap Edilen Nama Yazılı Pay Senetleri

Nama yazılı paylar ve bunlar üzerindeki birikimli oy hakkının aslen iktisabı, senede bağlanmamış payların iktisabına benzemektedir. Kural olarak, ilk defa çıkarılan payları temsilen düzenlenen nama yazılı senetlerin ve üzerindeki birikimli oy hakkının kazanımı aslen iktisaptır. Dolayısıyla nama yazılı payların ve birikimli oy hakkının aslen iktisabı kuruluşta, yeni pay çıkarılması yoluyla sermaye artırımında, kayıtlı sermaye sisteminde ihraç edilen payların satın alınmasında, tür değiştirme sonucunda anonim şirkete dönüşen şirketin payları ve birleşmede söz konusu olmaktadır⁵⁰¹.

ab) Devren İktisap Edilen Nama Yazılı Pay Senetleri

Anonim şirketlerde nama yazılı payların devredilmesi, bundan doğan birikimli oy hakkının da bir başkasına geçmesi sonucunu doğurmaktadır⁵⁰². Nama yazılı payların aslen kazanma dışındaki tüm iktisap halleri “devren kazanma” olarak kabul edilmektedir.

Nama yazılı paylar, kural olarak serbestçe devredilebilir⁵⁰³. Bunun aksi ancak kanun veya esas sözleşmede kararlaştırılıp devre ilişkin kısıtlamalar yapılabilir. Kanunda ya da esas sözleşmede aksi öngörülmedikçe nama yazılı paylar, herhangi bir sınırlandırmaya bağlı olmadan devredilebilir (TTK m. 490/1).

Yukarıda ifade edildiği üzere, nama yazılı pay senetlerinin devri bakımından genel kural devir serbestisidir⁵⁰⁴. Karine olarak bağlam kurallarının olmadığı nama yazılı pay senetlerinin hukuki işlemle devri, ciro edilmiş pay senedinin zilyetliğinin devralana geçirilmesiyle yapılmaktadır⁵⁰⁵. Bu devir işlemi anonim şirkete karşı pay defterine kayıtlı hüküm ifade etmektedir. Nitekim TTK m. 499/4'e göre şirketle ilişkilerde, pay defterinde kayıtlı bulunan kimse hak sahibi olarak kabul edilmektedir⁵⁰⁶.

Nama yazılı pay senetlerinin devri için gereken şartlardan ilki ciro işlemidir. Kıymetli evrak hukukuna göre, nama yazılı kıymetli evrakın devri için alacağın temliki

⁵⁰¹ *Rieckers, Spindler/ Stütz § 17 Mitgliedschaft des Aktionärs, Rn. 2; Süleymanov, s. 94 vd.; Başlamışlı, s. 17; Eroğlu, s. 43.*

⁵⁰² *Knobloch, Stefan: Das System zur Durchsetzung von Aktionärsrechten, Schulthess: 2011, s. 26-27.*

⁵⁰³ *Goette, Wulf/ Habersack, Mathias/Kalss, Susanne: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, Bd. 1, § 1-75, 5. Auflage, CH Beck Verlag: München, 2019, AktG § 68, Rn. 34; Heller, Arne/ Timm, Claudia: “Übertragung vinkulierter Namensaktien in der Aktiengesellschaft”, NZG, H. 7, 2006, s. 257.*

⁵⁰⁴ *Heller/ Timm, s. 257; Goette/ Habersack/ Kalss, Bd. 1, AktG § 68, Rn. 34; Spoerlé, N. 601.*

⁵⁰⁵ *Goette/ Habersack/ Kalss, Bd. 1, AktG § 68, Rn. 1; Schmitz, Franz W.: Die Umstellung von Inhaber- auf Namensaktien durch deutsche Aktiengesellschaften, Tenea Verlag, Berlin: 2002, s. 28.; Koch, Jens/ Hüffer, Uwe: Aktiengesetz, 13. Auflage, CH Beck Verlag: München, 2018, AktG § 68, Rn. 2.*

⁵⁰⁶ 11 HD., T. 10.01.1987, E. 1986/7332, K. 1987/672 (<http://www.kazanci.com>, ET.21.02.2019); 11 HD., T. 05.03.2002, E. 2001/10793, K. 2002/1933 (<http://www.kazanci.com>, ET.21.02.2019); 11 HD., T. 8.11.2004, E. 2004/1848, K. 2004/10978 (<http://www.kazanci.com>, ET.21.02.2019).

ve zilyetliğin devralana geçirilmesi zorunludur (TTK m. 647/2). Ancak nama yazılı anonim şirket pay senetleri bakımından TTK m. 490/2 gereğince ciro işleminin yapılması şarttır. Bu durumda ciro hakkında sevk edilen kuralların nama yazılı pay senetleri bakımından da uygulanabileceğini kabul etmek gerekir⁵⁰⁷. Örneğin beyaz ciro ile devir işlemi yapılabilir⁵⁰⁸.

Kanun koyucunun nama yazılı anonim şirket payları bakımından “ciro” şartını öngörmesiyle birlikte bahsedilen senedin türü ve devrine ilişkin öğretide farklı görüşler ortaya çıkmıştır. Bunlardan birincisi, TTK m. 490’daki ciro şartının anılan senetlerin nama yazılı kıymetli evrak olma türünü değiştirmedeği yönündedir. Buna göre; TTK m. 490’da öngörülen ciro, senet üzerine yazılan bir devir beyanından başka bir şey değildir. *Hirsch*’e göre; (865 sayılı Türk Ticaret Kanunu⁵⁰⁹ m. 760’da öngörülen ve daha sonraki kanun olan eTTK m. 416’da) devir için ciro şartı hataen öngörülmüştür. Dolayısıyla da yazar, bu işlemin kıymetli evrak hukukundaki sonuçlarını doğurmayacağı görüşündedir. Yazara göre; bunun sebebi cironun, nama yazılı kıymetli evrakın devri için öngörülmemiş olmasıdır. *Poroy* ise zikredilen senedin emre yazılı kıymetli evrak olarak kabul edilmesinin uygulamada sorun yaratacağı fikrindedir⁵¹⁰. *Poroy*’a göre; bu sakıncalar özellikle defilerin ileri sürülmesi, senedin beyaz ciro ile devredilmesinin sonuçları ve zıyayı iptal edilmesi konularında ortaya çıkabilir⁵¹¹. Yargıtay 1968 yılında verdiği bir kararda bu görüşü savunmuştur⁵¹². Öğretideki bir diğer görüş anılan senedin nama yazılı kıymetli evrak olarak kabul edilip öngörülen “ciro” şartının sadece istisnai bir devir usulü olarak kabul edilmesi yönündedir. Bu fikri savunanlar ciro şartının nama yazılı pay senetlerinin devri için kolaylaştırıcı bir düzenleme olduğunu düşünmektedir⁵¹³. Bu konudaki son görüşe göre ise TTK m. 490’daki ciro şartı, nama yazılı pay senetlerini emre yazılı kıymetli evrak haline getirmektedir⁵¹⁴. Bizim de katıldığımız ve öğretide ağırlıklı

⁵⁰⁷ *Şener*, s. 616.

⁵⁰⁸ *Koch/ Hüffer*, AktG § 68, Rn. 5; *Sailer-Coceani*, Hoffman-Becking, § 14 Verfügungen über die Aktie, Rn. 8; *Bayer*, Walter: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz (Hrsg. *Goette*, *Wulf/ Habersack*, *Mathias/Kalss*, *Susanne*), Bd. 1, 5. Auflage, CH Beck Verlag: München, 2019, AktG § 68, Rn. 12.

⁵⁰⁹ RG. T. 26.05.1926, S. 382.

⁵¹⁰ *Poroy*, Reha: “Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri”, İkt. Mal. C. 17, S. 7, 1970, s. 306.

⁵¹¹ Ayrıntılı bilgi için bkz. *Poroy*, s. 305 vd.

⁵¹² Bu kararda “TK. 416’da yazılı bulunan ‘nama yazılı hisse senetlerinin ciro ile devredilebileceği’ hakkındaki hüküm TK. 559’den herhangi bir ayrılmayı göstermemektedir. Bu maddedeki ‘ciro’ deyimini yanlış kullanılmıştır. Burada devredenle devralan arasında devirden doğan anlaşmazlığın çözümlenmesinde TK. 1 yoluyla Borçlar Kanunu’nun alacağın temlikine ilişkin hükümlerini uygulamak lazım gelir.” ifadeleriyle görüşünü ifade etmiştir (Yargıtay TD. T. 27.02. 1968, E. 1966/2607, K. 1968/1191 (BATIDER, C. 5, S. 1, s. 104 vd.).

⁵¹³ *Ansay*, Tuğrul: Anonim Şirketler Hukuku, 6. Baskı, Ankara, 1982, s. 262-263; *Tekil*, Fehiman: Anonim Şirketler Hukuku, İstanbul, 1993, s. 319.

⁵¹⁴ *Tekinalp*, Ünal/ *Poroy*, Reha/ *Çamoğlu*, Ersin: Ortaklıklar Hukuku II, 13. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2014, N. 1101 (anılış: *Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu*, C. 2); *Dağ*, s. 90.

olarak benimsenen bu fikre göre; ciro ile devredilme şartı emre yazılı kıymetli evrak için benimsendiğinden şirketin nama yazılı pay senetlerinin de “emre yazılı” olduğu kabul edilmelidir⁵¹⁵. Bu görüşteki *Tekinalp*, TTK m. 490’daki “nama” kelimesinin kullanımının müstakbel pay sahiplerinin esas sözleşme ve pay defteri ile ilişki kurmaları için bilinçli bir tercih olduğunu ileri sürmüştür. Ayrıca yazar, nama yazılı pay senetlerinin kolay ve güvenli bir şekilde tedavülünü sağlamak amacıyla emre yazılı kıymetli evrak olarak kabul edilmesi gerektiğini belirtmiştir⁵¹⁶.

Nama yazılı pay senetlerinin emre yazılı kıymetli evrak olmasına karşılık “gerçek nama yazılı pay senetleri” veya diğer ifadesiyle “rekta nama yazılı pay senetleri” de mevcuttur⁵¹⁷. Gerçek nama yazılı pay senetleri kıymetli evrak hukukuna göre, nama yazılı kıymetli evrak olarak kabul edilmektedir. Diğer bir ifadeyle gerçek nama yazılı pay senetleri, emre yazılı kıymetli evrak değildir⁵¹⁸. Bu nedenle de anılan senetlerin devri için ciro işlemi yapılamamaktadır. Gerçek nama yazılı pay senetleri, alacağın temliki ve zilyetliğin devri işlemleriyle devredilmektedir⁵¹⁹.

Şirket, menfi emre kaydı koymak suretiyle gerçek nama yazılı pay senedi çıkarabilir⁵²⁰. Şirket, bu işlemi söz konusu senedi tedavüle çıkarmadan önce yapmak zorundadır. Senedin ön yüzüne “nama yazılıdır”, “rekta”, “emre yazılı değildir”, “ciro ile devredilemez” gibi bir kayıt konulması yeterlidir (TTK m. 681/2; 785/1-b; 788/2).

Kanaatimizce nama yazılı pay senedi, tür olarak emre yazılı kıymetli evraktır. Ciro ile devredilme kabiliyeti emre yazılı senetlere özgü bir devir türü olduğundan (TTK m. 647/2’de emre yazılı senetlerin ciro ile devredilebileceği açıklanmıştır) TTK m. 490/2’deki “ciro” şartıyla kanun koyucunun yaptığı bilinçli bir tercihtir. Eski kanun döneminde de eleştirilen bu hususa TTK’da da yer verilmesi de bunun bir göstergesi olarak değerlendirilebilir.

Belirtmek gerekirse; emre yazılı senetler için tek devir türü ciro ve senedin teslimi değildir. Bunun haricinde alacağın temliki ve zilyetliğin devri de emre yazılı senetlerin

⁵¹⁵ *Schucany*, Emil/ *Akıntürk*, Turgut (çev.): “Temliki Şirketin İznine Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetleri Üzerindeki Mülkiyetin Devri”, *BATIDER*, C. 1, S. 3, 1962, s. 351; *Şener*, s. 616; *Bozer*, Ali/ *Göle*, Celal: *Kıymetli Evrak Hukuku*, 6. Baskı, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 2017, s. 30; *Sevi*, s. 218; *Bilgili/ Demirkapı*, s. 547; *Sarialioğlu*, s. 89; *Başlamışlı*, s. 19; *Eroğlu*, s. 29.

⁵¹⁶ *Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu*, C. 2, N. 1128; *Eroğlu*, s. 29-30.

⁵¹⁷ *Poroy*, Reha/ *Tekinalp*, Ünal: *Kıymetli Evrak Hukuku Esasları*, 21. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2013, N. 94a; *Eroğlu*, s. 38.

⁵¹⁸ *Eroğlu*, s. 37.

⁵¹⁹ *Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu*, C. 2, N. 1103; *Sarialioğlu*, s. 92.

⁵²⁰ *Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu*, C. 2, N. 1103. Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. *Bozer/ Göle*, s. 33; *Poroy/ Tekinalp*, s. 86, N. 94a; *Ülgen/ Helvacı/ Kendigelen/ Kaya*, N. 958; *Sarialioğlu*, s. 92; *Eroğlu*, s. 31.

devri için bir hukuki imkandır. Nitekim Yargıtay da bir uyuşmazlıkta “*Nama yazılı pay senetlerinin devri için temlik beyanı veya senedin arkasında tam bir cironun yapılması, ayrıca senet üzerindeki zilyetliğin devri ve teslimi gerekli ve yeterli kabul edilmektedir.*” ifadeleriyle bu durumu isabetli bir şekilde tespit etmiştir⁵²¹. Ancak öğretide menfi emre kaydı olmayan nama yazılı pay senetlerinin alacağın temliki ve zilyetliğin nakli ile devredilemeyeceği de ileri sürülmektedir⁵²².

Anonim şirket nama yazılı pay senetlerinin devri için gereken şartlardan ikincisi, zilyetliğin devralana geçirilmesidir. Bu senet türü ister nama isterse emre yazılı kıymetli evrak olarak kabul edilsin, zilyetliğin devri zorunludur. Zira zilyetliğin devri, her ikisi bakımından ortak şarttır. Zilyetliğin devir çeşitlerinin tümü nama yazılı pay senetlerinin devri açısından uygulanabilir⁵²³. Dolayısıyla devralanın ister doğrudan (senedin teslimi ile) isterse dolaylı (senedin hükmen teslimi, havale veya temsilci aracılığıyla zilyetliğin nakli) olarak zilyet kılınması, türleri bahsedilen kıymetli evrakın devri için geçerli olarak kabul edilmektedir⁵²⁴.

Anonim şirket nama yazılı pay senetlerinin devri için gereken şartlardan sonuncusu, yapılan işlemin pay defterine kayıdır (TTK m. 499). Pay devrinin “şirkete karşı” ileri sürülebilmesi için pay defterine kayıt gerekmektedir (TTK m. 499/4). Devir işleminin pay defterine kaydedilebilmesi için bundan şirket haberdar olmalıdır. Nama yazılı pay senedini devralan şirkete bildirince şirket yönetim kurulu, yapılan devir işleminin kanuna ve esas sözleşmeye uygun olduğunu tespit ederse pay defterine kayıt yapacaktır. Yönetim kurulunun yaptığı bu inceleme şeklidir. Eğer kanun ya da esas sözleşmeye aykırı bir pay devri söz konusu ise yönetim kurulu, pay defterine kayıt işlemi reddedecektir. Sonuçta da payı devralan pay defterine kaydedilmeyecektir (TTK m. 499/2). Buna bağlı olarak da birikimli oy hakkı devredilmemiş olacaktır.

Bağlı nama yazılı pay senetleri (*Vinkulierte Namenaktien*), etkisini nama yazılı pay senetlerinin devrinde göstermektedir⁵²⁵. Genel kural olan nama yazılı pay senetlerinin

⁵²¹ 11 HD., T. 29.11.2016, E. 2015/14880, K. 2016/9206 (<http://www.kazanci.com>, ET.21.02.2019). *Karayalçın, Yaşar*: “Pay Senediyle İlgili Satış Sözleşmesinin Geçerli Olması İçin Senedin Teslimi Gerekir Mi?”, *BATIDER*, C. 10, S. 3, 1980, s. 762.

⁵²² Bkz. *Şener*, s. 617; *Eroğlu*, s. 29.

⁵²³ *Çeker*, s. 142.

⁵²⁴ Aynı görüşte bkz. *Şener*, s. 615.

⁵²⁵ *Heller/ Timm*, s. 257; *Goette/ Habersack/ Kalss*, Bd. 1, AktG § 68, Rn. 34; *Häckl*, Martin: “Gesellschaften als Gesellschafter Vinkulierungen und Vererblichkeitsbeschränkungen unter dem Einfluss eines Change of Control in der Beteiligungsgesellschaft”, Universität Regensburg, Diss., Regensburg: 2011, s. 32; *Bayer, Goette/ Habersack/ Kalss*, Bd. 1, AktG § 68, Rn. 34; Bağlam hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Akın*, Murat Yusuf: *Anonim Ortaklıkta Bağlı Nama Yazılı Hisseler*, 2. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2014, s. 1 vd.; *Sailer-Coceani*, Hoffman-Becking, § 14 Verfügungen über die Aktie, Rn. 14;

ciro ve zilyetliğin nakliyle serbestçe⁵²⁶ devredilebileceği imkanının istisnası bağlam kurallarıdır⁵²⁷. TTK m. 490'daki devir şartlarına ek olarak esas sözleşmede öngörülen birtakım şartların yerine getirilmesi sonucunda şirketin izninin alınması ile “bağlam”⁵²⁸ söz konusu olup bu pay senetleri, bağlı nama yazılı pay senetleri olarak anılmaktadır⁵²⁹. Yargıtay bu terimi; “...anonim şirketlerde pay devri olgusunun diğer pay sahiplerini beklenmedik veya istenmeyen durumlarla karşı karşıya bırakmasını önlemek amacıyla ana sözleşmeye, nama yazılı pay senetlerinin devrini kısıtlayan veya tamamen yasaklayan hükümler konulabilir ki bu hükümler ‘bağlam’ meydana getirirler ve bu tür senetlere de bağlı nama yazılı senet denir.” şeklinde tanımlamıştır⁵³⁰. Bağlam kuralları, anonim şirketlerde pay devri olgusunun diğer pay sahiplerini beklenmedik veya istenmeyen durumlarla karşı karşıya bırakılmasını özellikle yabancılaşmamasını önlemek amacıyla öngörülmektedir⁵³¹. Bağlam kuralları, esas sözleşmede öngörülen nama yazılı pay senetlerinin devrini kısıtlayan veya tamamen yasaklayan kurallardır⁵³². Bunlara ek olarak, bağlam kurallarının pay sahiplerinin mali gücünü garantiye alma, şirketin özgün yapısını koruma ve yabancılaşmasını önleme gibi amaçları da vardır⁵³³.

Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu, C. 2, N. 1145 vd.; Uzel, s. 93 vd.; Häckl, s. 31 vd.; Maul, Silja: Beck'sches Handbuch der AG (Hrsg. Drinhausen, Florian/ Eckstein, Hans-Martin), 3. Auflage, CH Beck Verlag: München, 2018, § 3 Die Aktie, Rn. 39; Cahn, Andreas: Kommentar zum Aktiengesetz (Hrsg. Spindler, Gerald/ Stilz, Eberhard), Bd. 1, 4. Auflage, CH Beck Verlag: München, 2019, AktG § 68, Rn. 28; Jeitziner, Bruno: “Die Vinkulierung von Namenaktien aus ordnungstheoretischer Sicht”, Die Unternehmung, Vol. 43, No. 6, s. 462.

⁵²⁶ 11 HD., T. 15.10.1984, E. 1984/ 4638, K. 1984/4740 (<http://www.kazanci.com>, ET.21.02.2019); 11 HD., T. 07.11.2000, E. 2000/6269, K. 2000/8691 (<http://www.kazanci.com>, ET. 21.12.2019).

⁵²⁷ 11 HD., T. 08.10.1993, E. 1992/6626, K. 1993/6317 (<http://www.kazanci.com>, ET.21.02.2019); *Lange, Knut Werner: Gesellschaftsrecht, (Hrsg. Henssler, Martin/ Strohn, Lutz), 4. Auflage, 2019, AktG § 68, Rn. 6; Sickinger, Mirko: Münchener Anwaltshandbuch Aktienrecht (Hrsg. Schüppen, Matthias/ Schaub, Bernhard), 3. Auflage, CH Beck Verlag: München, 2018, § 11 Aktionärsvereinbarungen, Rn. 10.*

⁵²⁸ Bağlam yerine “iştirak” kelimesi de öğretilmiş kullanılmıştır bkz. *Schucany/ Akıntürk (Çev.), s. 347 vd.*

⁵²⁹ *Sickinger, Schüppen, /Schaub, § 11 Aktionärsvereinbarungen, Rn. 10; Şener, s. 620; Heller/ Timm, s. 257; Jeitziner, s. 462; Bilgili/ Demirkapı, s. 549; Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu, C. 2, N. 1102; Eroğlu, s. 33; Häckl, s. 31; Taşdelen, s. 159.*

⁵³⁰ 11 HD., T. 12.01.2017, E. 2015/12044, K. 2017/234 (<http://www.kazanci.com>, ET. 21.12.2019).

⁵³¹ Bağlam kuralları hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Tekinalp, Ünal: Anonim Ortaklıkta Yeni Bağlam Sisteminin Esasları, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2012, s. 1 vd. (anılış: Tekinalp, Bağlam); Bozkurt, Tamer: Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Sınırlandırılması (Bağlam): Die Vinkulierung, İstanbul: On İki Levha Yayınları, 2016, s. 11 vd.; Jeitziner, s. 462 vd.*

⁵³² *Cahn, Spindler/ Stilz, AktG § 68, Rn. 29; Goette/ Habersack/ Kalss, Bd. 1, AktG § 68, Rn. 35-37; Heller/ Timm, s. 257-259; Schucany/ Akıntürk (Çev.), s. 348; Heckschen, Heribert/ Weitbrecht, Jannik: “Überfremdungsschutz im GmbH- und Aktienrecht”, NZG, H. 19, 2019, s. 721; Lieder, Jan: “Rechtsstretigkeiten über Vinkulierte Namensaktien Registered Shares: Transferability and Litigation”, TFM, S. 1, 2015, s. 134; Bayer, Goette/ Habersack/ Kalss, Bd. 1, AktG § 68, Rn. 37; Koch/ Hüffer, AktG § 68, Rn. 10; 11 HD., T. 26.12.2016, E. 2016/6289, K. 2016/9804 (<http://www.kazanci.com>, ET. 21.12.2019); 11 HD., T. 11.07.2003, E. 2003/1075, K. 2003/7423 (<http://www.kazanci.com>, ET. 21.12.2019).*

⁵³³ *Maul, Drinhausen/Eckstein, § 3 Die Aktie, Rn. 40; Bilgili/ Demirkapı, s. 550; Lieder, s. 134.*

Bağlı nama yazılı pay senetlerini ciro ve zilyetliğin nakli ile devralan, pay defterine kayıt için şirkete başvurma bir talep hakkına sahip olmaktadır. Devir işleminin pay defterine kaydedebilmesi için yönetim kurulu, esas sözleşmede öngörülen ek şartların gerçekleşip gerçekleşmediğini incelemek zorundadır⁵³⁴. Yönetim kurulu buradaki şartların yerine getirilmediğini tespit ederse esas sözleşmede öngörülmüş önemli bir sebebi ileri sürerek onay talebini reddedebilir (TTK m. 493/1). Örneğin esas sözleşmede pay sahiplerinin sadece akademisyen olacağı, dolayısıyla da devralanların da bu meslek grubu haricinden olamayacağı kararlaştırılmış olsun. Bu durumda akademisyen olmayan biri devir işleminin pay defterine kaydedilmesi talebinde bulunursa TTK m. 493/1 istinaden şirket, bu talebi reddedecektir.

Şirketin kuruluşunda bağlam kuralları öngörülebilir. Eğer şirketin kuruluşunda bu yönde bir hüküm öngörülmemişse esas sözleşme değişikliğiyle de bağlam kuralları düzenlenebilir⁵³⁵. Bu durumda esas sözleşmenin değişikliği için aranan toplantı ve karar yeter sayısı sağlanmalıdır. TTK m. 421/3-c gereğince esas sözleşme değişikliğiyle bağlam kuralları getirilecekse sermayenin en az yüzde yetmiş beşini oluşturan pay sahiplerinin veya temsilcilerinin olumlu oyları şarttır⁵³⁶. Bu nisaba ilk genel kurul toplantısında ulaşamadığı takdirde izleyen toplantıda da aynı nisap aranmaktadır (TTK m. 421/4). Halka açık anonim şirketler bakımından ise SerPKn m. 29/3 gereğince TTK m. 418 uygulanmaktadır. Dolayısıyla kural olarak sermayenin en az dörtte birini karşılayan pay sahiplerinin veya temsilcilerinin varlığıyla genel kurul toplanmaktadır. İlk toplantıda anılan nisaba ulaşamadığı takdirde, ikinci toplantının yapılabilmesi için nisap aranmamaktadır. Toplantıda hazır bulunan oyların çoğunluğuyla da karar alınmaktadır (TTK m. 418).

Yönetim kurulu, nama yazılı pay senetlerinin bağlam kuralına aykırı devrini tespit ederse pay defterine kayıt yapmayacaktır⁵³⁷. Dolayısıyla da birikimli oy hakkının devri geçersiz olacaktır. Bunun aleyhine şirkete karşı dava da açılması mümkün değildir. Nitekim Yargıtay bir uyuşmazlıkta mahkemenin, davalı şirket esas sözleşmesinin 8. maddesinde “hiçbir pay sahibinin yönetim kurulunun onayı olmaksızın paylarını

⁵³⁴ Yönetim kurulunun bu yetkisini genel kurula devredebileceği hakkında bkz. *Heller/ Timm*, s. 257 vd.

⁵³⁵ *Maul*, Drinhausen/Eckstein, § 3 Die Aktie, Rn. 40.

⁵³⁶ Buna karşılık TTK m. 421/3-c'nin lafzından anlaşıldığı üzere esas sözleşmedeki bağlam kuralları kaldırılacaksa aynı ağırlıktaki nisap (sermayenin en az yüzde yetmiş beşini oluşturan payların sahiplerinin veya temsilcilerinin olumlu oyları) aranmamaktadır. Dolayısıyla da TTK m. 421/1'deki esas sözleşmenin değiştirilmesine ilişkin genel toplantı ve karar yeter sayısı aranmaktadır (*Bilgili/ Demirkapı*, s. 549).

⁵³⁷ Anonim şirketin ret kararı hakkında (yargılama, karar kriteri, karar yöntemleri, onay hakkı vs.) bkz. *Bayer, Goette/ Habersack/ Kalss*, Bd. 1, AktG § 68, Rn. 63-83.

satmayacağını, devretmeyeceğini, başka suretle elden çıkarmayacağını” düzenlendiğini bu yönde bir yönetim kurulu kararının bulunmadığını tespit etmiştir. Bu aşamadan sonra da davalının şirkete yeni bir pay sahibi almak istememesi ve davacıyı şirkete kabul etmemesinin keyfi ve kötü niyetli hareket olarak değerlendirilemeyeceği gerekçesi ile davanın reddine karar verilmiştir⁵³⁸.

Esas sözleşmede bağlam kuralı öngörülmemişse bile şirketin onay vermektan kaçınması mümkündür. Bunlar, kanundan kaynaklanmakta ve “kanuni bağlam” olarak adlandırılmaktadır⁵³⁹. Ancak kanuni bağlam kuralı, bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı payların devrinde söz konusu olmaktadır⁵⁴⁰. Böyle bir senedin devri halinde şirket, sadece devralanın ödeme yeterliliği şüpheli ise ve şirketçe istenen teminat verilmemişse onay vermeyi reddedebilir (TTK m. 491). Bu kuralın 3 önemli istisnası bulunmaktadır. İstisnalar söz konusu olduğunda şirket onay talebini reddedememekte ve devir işlemini pay defterine kaydetmektedir. Dolayısıyla da birikimli oy hakkının devri gerçekleşmiş olmaktadır. Anılan istisnalar şunlardır; devrin miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cibrî icra yoluyla gerçekleşmesidir (TTK m. 491/1). Öte yandan şirket devredene, borsaya kote ise borsa değerini değilse paylarını, başvurma anındaki gerçek değeriyle, kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önererek de onay istemini reddedebilir (TTK m. 493/1). Bu durumda devir miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cibrî icra yoluyla gerçekleşmişse bile şirket borsaya kote ise payların borsa değerini önerip onay istemini reddedebilir. Eğer bu şirket borsaya kote değilse paylarını, başvurma anındaki gerçek değeriyle, kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önererek de onay istemini reddetme hakkına sahiptir⁵⁴¹.

ac) Pay Defterine Kayıt

Hukukumuzda ilk defa Kanunname-i Ticaret ile giren pay defteri, sonraki ticaret kanunlarında da düzenlenmiştir.

Anonim şirketler, ticari defterlerden biri olan pay defterini kanuna uygun olarak tutmakla yükümlüdür (TTK m. 64/4). Dolayısıyla tacir sıfatının kazanıldığı andan

⁵³⁸ 11 HD., T. 12.01.2017, E. 2015/12044, K. 2017/234 (<http://www.kazanci.com>, ET. 21.12.2019).

⁵³⁹ Şener, s. 620.

⁵⁴⁰ Kanuni bağlam kuralı hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Taşdelen, Nihat: “6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun Anonim Ortaklık Pay Devrine Getirdiği Sınırlamalar”, DEÜHFD, Özel S., 2014, Prof. Dr. PEKCANİTEZ'e Armağan, C. 3, 2014, s. 3356 vd. (anılış: Taşdelen, Sınırlamalar).

⁵⁴¹ Bu konuda bkz. 11 HD., T. 11.07.2003, E. 2003/1075, K. 2003/7423 (<http://www.kazanci.com>, ET. 21.12.2019).

itibaren anonim şirket pay defterini tutmak zorundadır⁵⁴². Pay defterine kayıt işlemini, TTK m. 375/1-f gereğince yönetim kurulu yapmaktadır. Yönetim kurulu üyeleri, pay defteri tutma yükümlülüğünü kusurlarıyla ihlal ettikleri takdirde hem şirkete hem pay sahiplerine hem de şirket alacaklılarına karşı verdikleri zarardan sorumlu olmaktadır (TTK m. 553/1). Yönetim kurulu pay defterine, hamiline yazılı pay senetleri sahibi dışındaki pay sahiplerini kaydetmektedir⁵⁴³. Nama yazılı pay senetleri, senede bağlanmamış paylar ve intifa hakkı sahiplerinin adı, soyadı, unvan ile adresleri pay defterine kaydedilmektedir⁵⁴⁴. Halka açık şirketlerde ise MKK'ya yapılan kayıtlar dikkate alınmaktadır (SerPKn m. 13/6).

Nama yazılı pay senetleri bakımından, TTK m. 499/4 uyarınca pay defterine kayıtlı olanlar pay sahibi kabul edilmektedir. Dolayısıyla söz konusu hükümde ciro ve zilyetliğin devri ile alınan nama yazılı pay senedin şirket açısından “pay sahibi” sıfatını kazandırmadığı, bunun için devralanın pay defterine kaydının yapılması da gerektiği belirtilmiştir⁵⁴⁵. Nitekim bir uyuşmazlıkta Yargıtay “*Nama yazılı paylarla ilgili ilmühaber veya pay senedinin çıkarılmamış olması halinde şirket ana sözleşmesinde aksine bir hüküm yoksa bir ortağın nama yazılı payını başkasına satması geçerli olup, aynı Yasanın 417. maddesine göre pay defterine kaydedilmesi ile şirkete karşı da hüküm ifade etme gücü kazanır.*” ifadelerini kullanmıştır⁵⁴⁶. TTK m. 499/4, pay sahipliği sıfatının nimetlerinden yararlanıp külfetlerine katlanacak olanın belirlenmesi bakımından önemlidir.

Pay defteri, şirketteki pay durumunu gösterip bu konuda gerek pay sahiplerini gerekse üçüncü kişileri bilgilendirmektedir⁵⁴⁷. Pay defteri, pay bedellerinin ödenme durumunun tespiti ve genel kurula katılacak olanların davet edilmesi gibi birçok amaca hizmet etmektedir. Ayrıca nama yazılı pay senetlerine sahip olanların bilinmesi nedeniyle

⁵⁴² *Bilgili/ Demirkapı*, s. 558; *Dağ*, s. 163. Pay defterinin Alman hukukunda ticari defter sayılmadığına dair bkz. *Sailer-Coceani*, Hoffman-Becking, § 14 Verfügungen über die Aktie, Rn. 37; *Cahn*, Spindler/ Stilz, AktG § 67, Rn. 9.

⁵⁴³ *Kaya*, Mustafa İsmail: Die Vertretung des Aktionärsstimmrechts Probleme der Vertretung des Aktionärsstimmrechts in der Hauptversammlung der Aktiengesellschaft nach deutschem und türkischem Recht, Hartung-Gorre Verlag, Konstanz, 2002, s. 11 (Anılış: *Kaya*, *Die Vertretung des Aktionärsstimmrechts*); *Bilgili/ Demirkapı*, s. 558; *Cahn*, Spindler/ Stilz, AktG § 67, Rn. 9; *Dağ*, s. 164. Bu nedenle hamiline yazılı pay senetleri pay defterine eksik ya da yanlış kaydedilse bile senedin zilyedi, hak sahibi olarak kabul edilmektedir (bu konuda bkz. *Kaya*, *Die Vertretung des Aktionärsstimmrechts*, s. 11 vd.).

⁵⁴⁴ İlgili pay sahipleri bu bilgileri şirketle paylaşmak zorundadır (*Bayer*, Goette/ Habersack/ Kalss, Bd. 1, AktG § 67, Rn. 1 vd.; *Henssler/ Strohn*, AktG § 67, Rn. 10). Pay defterine kayda tabi bilgiler hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Cahn*, Spindler/ Stilz, AktG § 67, Rn. 12 vd.

⁵⁴⁵ Bu konu hakkında bkz. *Arnold*, Arnold/ Goette AktG § 134, Rn. 70; *Rieckers*, Spindler/ Stilz AktG § 134, Rn. 38.

⁵⁴⁶ 11 HD., T. 07.11.2000, E. 2000/6269, K. 2000/8691 (<http://www.kazanci.com>, ET. 21.12.2019).

⁵⁴⁷ *Bilgili/ Demirkapı*, s. 557.

pay defterine kaydedilmesi gerekir⁵⁴⁸. Pay defteri ile güdülen amaç, pay sahiplerinin bilinmesi, bunların şirkete karşı yükümlülüklerinin tespit edilmesi bu anlamda şeffaflığın tesisinin sağlanmasıdır⁵⁴⁹.

Pay defterine yapılan kaydın devir bakımından kurucu mu yoksa açıklayıcı mı olduğu konusu öğretilerde tartışılmaktadır. TTK m. 501/1’de düzenlenen “Bedeli tamamen ödenmemiş bulunan nama yazılı bir payı iktisap eden kimse, pay defterine kaydedilmekle şirkete karşı geri kalan pay bedelini ödemekle yükümlü olur.” ve TTK m. 499/4’te öngörülen “Şirketle ilişkilerde, sadece pay defterinde kayıtlı bulunan kimse pay ve intifa hakkı sahibi olarak kabul edilir.” hükmüne istinaden bahsedilen kaydın kurucu nitelikte olduğu ileri sürülmüştür⁵⁵⁰. Bu görüşteki yazarlara göre; devralan, ancak pay defterine yapılan kayıt ile nama yazılı pay senetlerinden doğan haklara sahip olmaktadır⁵⁵¹.

Pay defterine yapılan kaydın devir açısından açıklayıcı nitelikte olduğu öğretilerde ağırlıklı olarak savunulmaktadır⁵⁵². Buna göre; TTK m. 490/2’ye uygun bir devir ile senetteki haklar devralana geçmekle beraber pay defterine kayıt, sadece devrin şirkete karşı ileri sürülebilmesi ve pay sahipliği sıfatından kaynaklanan hakların kullanılabilmesi için gerekmektedir⁵⁵³. Yargıtay da bir kararında aynı fikirde olduğunu açıkça ifade etmiştir: “Pay defterine kayıt, oy hakkına sahiplik açısından ancak bir karine oluşturur. Defterdeki kayıtlar kurucu değil, bildirici niteliktedir.”⁵⁵⁴.

Kanaatimizce pay defterine kayıt “devir açısından” açıklayıcı niteliktedir⁵⁵⁵. Evvela bunun kurucu olduğu kabul edilirse, öğretilerdeki “nama yazılı pay senedinin kıymetli evrakın hangi türü olduğu” tartışmasının anlamı kalmayacaktır. Bu nedenle (ister nama isterse emre yazılı kıymetli evrak olduğu savunulsun) bu tartışmaya katılan tüm yazarların kaydın devir açısından “kurucu” nitelikte olduğunu savunmalarına imkân yoktur. Zira ne nama ne de emre yazılı kıymetli evrakta pay defteri gibi senetten apayrı

⁵⁴⁸ Bayer, Goette/ Habersack/ Kalss, Bd. 1, AktG § 67, Rn. 1; Moser, s. 83.

⁵⁴⁹ Akin, s. 191.

⁵⁵⁰ İsviçre Federal Mahkemesi’nin bu yönde verdiği birçok karar mevcuttur; ATF 65 II 225; ATF 75 II 352; ATF 69 II 313 gibi (Sevi, s. 243, dip. 292).

⁵⁵¹ Moser, s. 85; Sevi, s. 243; Sarılioğlu, s. 91; Uzel, Necdet: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ve 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanununa Göre Anonim Ortaklıkta Esas Sözleşmesel Bağlam, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2013, s. 85.

⁵⁵² Meier-Hayoz/ Forstmoser, N. 285; Bilgili/ Demirkapı, s. 560; Akin, s. 193; Sarılioğlu, s. 91; Eroğlu, s. 40; Süleymanlı, Server: “Anonim Ortaklıklar Hukukunda Bağlamın Neden Olduğu Sorunlara Çözüm Önerileri”, SÜHFD, C. 16, S. 2, 2008, s. 242.

⁵⁵³ Bayer, Goette/ Habersack/ Kalss, Bd. 1, AktG § 67, Rn. 1; Sevi, s. 244; Süleymanlı, s. 242.

⁵⁵⁴ 11 HD., T. 08.10.1993, E. 1992/6626, K. 1993/6317 (<http://www.kazanci.com>, ET.21.02.2019). Aynı yönde bkz. Ballantine, s. 563.

⁵⁵⁵ Pay defterindeki kayda güvenerek payı iktisap edenin iyiniyeti korunmaz (Laubert, Thomas: Aktiengesetz (Hrsg. Hölters, Wolfgang), 3. Auflage, CH Beck Verlag: München, 2017, § 67, Rn. 11).

bir yere kayıt yapma şartı bulunmaktadır. Bir diğer dayanak ise TTK m. 499/4'tür; yalnızca şirketle ilişkilerde, pay defterinde kayıtlı bulunan kimse pay sahibi kabul edilmektedir. Bu anlamda senedin devri için pay defterine kayıt zorunlu olmamakla birlikte şirketle kurulan ilişkilerde kayıt gerekmektedir. Dolayısıyla bu, iç ilişkiyle sınırlı bir kuraldır. Pay defterine kayıt yapılmamış veya yanlış yapılmış olması nedeniyle senedin devir işlemi geçersiz sayılamamaktadır⁵⁵⁶. Keza bildirimine rağmen yanlış kişi, pay sahibi olarak kaydedilirse bu kayıt, hukuki sonuç doğurmayacaktır⁵⁵⁷.

Her ne kadar “devir” için pay defterine kayıt açıklayıcı nitelikte olsa da birikimli oy hakkının kazanılmasında bunun kurucu nitelikte olduğu ileri sürülmüştür⁵⁵⁸. Zira genel kurulda birikimli oy kullanılabilmesi için şirket açısından “pay sahibi” sıfatının olması gerekmektedir. Yargıtay da bir uyuşmazlıkta “TTK.nun 416/f.2 hükmüne göre de hisse senedini devir keyfiyetinin şirkete karşı hüküm ifade edebilmesi için anonim şirkete (pay defterine) kayıt edilmiş olması gerekir. Bir kimsenin ortak sıfatını kazanabilmesi ancak, yukarıda şartların gerçekleşmiş olmasına bağlıdır.” ifadelerini kullanıp pay sahipliği sıfatı açısından pay defterine kaydın kurucu nitelikte olduğunu ileri sürmüştür⁵⁵⁹. Buradan anlaşıldığı üzere, bu görüşü savunanların dayanağı TTK m. 499/4'tür. Bu görüşteki yazarlar, birikimli oy hakkının maddeten pay senedine sahip olana değil, pay defterinde adı yazana ait olduğu görüşündedir. Ancak son yıllarda öğretide ve mahkeme kararlarında bu görüşün kanaatimizce isabetli olarak biraz yumuşatıldığı görülmektedir. Bu ikinci görüşe göre; pay defterine kayıt karinedir⁵⁶⁰. Dolayısıyla bahsedilen kayıt kurucu nitelikte olamaz, ancak bildirici sayılabilir. Bu fikirdeki yazarlar, gerçek pay sahiplerinin pay defterinde adı yazılı olana tercih etmektedir. Zira TTK m. 499/4, pay sahipliğinin tek ispat vasıtası olarak değerlendirilmemektedir. Eğer pay defteri tek ispat seçeneği olarak kabul edilirse defterin bulunmaması, yanlış veya düzensiz kayıt yapılması gibi hallerde ortaya birçok ihtilaf çıkabilir. *Tekinalp*'e göre; genel kurul toplantısı hazırlıklarını yürüten yönetim kuruluna gerçek pay sahibinin başvurup, kendi durumunu ispat etmesi halinde genel kurula katılma ve birikimli oy hakkını kazanmalıdır. Aksi

⁵⁵⁶ Bayer, Goette/ Habersack/ Kalss, Bd. 1, AktG § 67, Rn. 46; *Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu*, C. 2, N. 1131.

⁵⁵⁷ *Laubert*, Hölters AktG§ 67, Rn. 11; Bayer, Goette/ Habersack/ Kalss, Bd. 1, AktG § 67, Rn. 86.

⁵⁵⁸ Moser, s. 85; *Nahrath*, s. 34-35. Pay defterine yapılan kaydın Amerika'daki bazı eyalet kanunlarında kurucu olduğu kabul edilmiştir (bu konu hakkında bkz. *Ballantine*, s. 563 vd.).

⁵⁵⁹ 11 HD., T. 23.11.1978, E. 1978/4631, K. 1978/5252 (<http://www.kazanci.com>, ET. 21.12.2019). Pay defterindeki kaydın şirket açısından pay sahipliği ve bu sıfatın sonuçları açısından kurucu nitelikte olduğunu ifade eden bu Yargıtay kararı başkaca yazarlar tarafından “pay defterine kaydın bildirici olduğu” şeklinde değerlendirilmiştir (*Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu*, C. 2, N. 1144; *Çeker*, s. 153, dip, 79).

⁵⁶⁰ Şener, s. 618; *Bilgili/ Demirkapı*, s. 548; *Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu*, C. 2, N. 1134; *Akın*, s. 193; *Sarialioğlu*, s. 91; *Eroğlu*, s. 30.

takdirde şirket merkezinin olduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinde yönetim kurulunun olumsuz kararı aleyhinde dava açabilir⁵⁶¹.

Yönetim kurulunun pay defterine kayıt işlemini yapabilmesi için pay devri işleminden haberdar olması şarttır. Zira TTK m. 499/2'ye göre; payın usulüne uygun olarak devredildiği ispat edilmediği sürece, devralan pay defterine yazılamayacaktır⁵⁶².

Önemle belirtmek gerekirse; kuruluş ve sermaye artırımı gibi aslen kazanma bakımından kişinin pay edindiği ve pay defterine kaydının yapılmasını şirketten talep etmesine gerek yoktur. İlgili pay sahipleri itiraz etse bile şirket, bu durumlarda resen kayıt yapacak, böylece birikimli oy sahipleri belli olacaktır⁵⁶³. Bunun sebebi, aslen kazanma türlerinde yönetim kurulunun başvuru olmaksızın, kendiliğinden yeni payları iktisap edenleri pay defterine kaydetme görevidir⁵⁶⁴.

Pay defterine kayıt için gereken bildirim (*Mitteilung*) kim ya da kimler tarafından yapılacağı kanunda açıklanmamıştır⁵⁶⁵. Öğretide bu konuda temel olarak iki farklı görüş mevcuttur. Bunlardan birincisi, bildirim devralan tarafından yapılacağı; ikincisi ise devredenin haricinde devralanın da bildirimde bulunulabileceğini ileri sürmektedir. Sadece devralanın bildirimde bulunabileceği görüşünün temel dayanak noktası, TTK m. 499/2'deki "ispat" hususudur. Devrin usulüne uygun yapıldığı ve senedin kural olarak el değiştirmesi ancak devralan tarafından kanıtlanabileceğinden bu görüşteki yazarlar, bildirim devralan tarafından yapılması gerektiğini savunmaktadır⁵⁶⁶. Bu görüşün kabul edilmesi, devralana bir serbesti alanı tanımaktadır. Devralanın bildirimde bulunmaması halinde, pay sahipliği sıfatından doğan külfetlere tabi olmaması nedeniyle bu görüş, öğretilerde eleştirilmiştir⁵⁶⁷. *Bayer* ise devralanın bildirimde bulunması gerektiğini savunmakla birlikte gecikme yaşanması halinde, devreden de bildirimde bulunabileceğini ileri sürmektedir⁵⁶⁸. Kanaatimizce bildirim sadece devralana tanınması "ispat" konusu bakımından tatmin edici değildir. Zira bilindiği üzere zilyetliğin devrinde senedin devralana verilmesi şart değildir. Örneğin senet, devralanın temsilcisine

⁵⁶¹ *Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu*, C. 2, N. 965b; *Çeker*, s. 153.

⁵⁶² Bu konuda bkz. 11 HD., T. 29.11.2016, E. 2015/14880, K. 2016/9206 (<http://www.kazanci.com>, ET.21.02.2019); 11 HD., T. 8.11.2004, E. 2004/1848, K. 2004/10978 (<http://www.kazanci.com>, ET.21.02.2019). Ayrıca ispat konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. *Bayer*, Goette/ Habersack/ Kalss, Bd. 1, AktG § 67, Rn. 111 vd.; *Hüffer/ Koch*, AktG § 67, Rn. 19.

⁵⁶³ *Bayer*, Goette/ Habersack/ Kalss, Bd. 1, AktG § 67, Rn. 22; *Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu*, C. 2, N. 1140; *Dağ*, s. 36 vd.; *Laubert*, Hölters AktG§ 67, Rn. 7; *Cahn*, Spindler/ Stilz, AktG § 67, Rn. 14.

⁵⁶⁴ *Laubert*, Hölters AktG§ 67, Rn. 7; *Sevi*, s. 238.

⁵⁶⁵ Bu konu hakkında bkz. *Bayer*, Goette/ Habersack/ Kalss, Bd. 1, AktG § 67, Rn. 39.

⁵⁶⁶ *Moser*, s. 80-81.

⁵⁶⁷ *Sevi*, s. 239.

⁵⁶⁸ *Bayer*, Goette/ Habersack/ Kalss, Bd. 1, AktG § 67, Rn. 109, 113.

verilebileceği gibi hükmen teslim edilip devredende de bırakılabilir. Bu durumda sadece devralanın devir işleminin yapıldığını kanıtlaması zor olacaktır. Ayrıca hem devredeninin hem de devralanın hukuken korunmaya değer menfaatlerinin olduğu açıktır⁵⁶⁹. Bilindiği üzere pay sahipliği sıfatının birçok nimeti ve külfeti (genel kurula katılma, oy kullanma, kardan pay alma, taahhüt edilen payların ödenmesi gibi) bulunmaktadır. Bu sıfatın sonuçlarının kimin ya da kimlerin hakkında ortaya çıkacağı bilinmesi gerekmektedir. Aksi durumda hak kayıplarının ortaya çıkması işten bile değildir. Bu nedenlerle kanaatimizce devralanın haricinde devreden de bildirimde bulunma hakkı vardır⁵⁷⁰.

Kanaatimizce şirketin kendi payını iktisap etmesinin ardından yönetim kurulu, bu payları devrederse ayrıca bir bildirim yapılmasına gerek yoktur. Bu durumda şirket, resen pay defterine kayıt işlemini yapacaktır. Böylece birikimli oy sahibi tespit edilebilecektir.

Hemen belirtmek gerekirse; pay defterine kayıt için sadece devreden ya da devralanın bildirimde bulunabileceği şeklinde bir sonuca varılmamalıdır. Devren kazanmanın söz konusu olduğu bazı özel hallerde, devreden veya devralanın bildirimde bulunması gerekmemektedir⁵⁷¹. Örneğin devrin miras sonucunda gerçekleşmesinde tüm mirasçılar onayı ya da vasiyeti tenfiz memurunun beyanı ile pay defterine kayıt yapılması mümkündür. Keza cebri icra sonucunda pay senedinin devri gerçekleşirse icra memurunun bildiriyle pay defterine kayıt işlemi yapılabilir⁵⁷². Benzer şekilde, borsaya kote edilmiş nama yazılı payların borsada satılması halinde de MKK'nin düzenlemelerine uygun olarak devreden kimliğini ve satılan payların sayısını şirkete bildirecek veya şirketin bu bilgilere teknik erişimini sağlayacaktır (TTK m. 496).

Pay defterine kayıt bildiri yapılmasına rağmen yönetim kurulunun işlem yapmamasına karşı, kanun koyucu bir tedbir olarak TTK m. 494/3'ü düzenlemiştir. Buna göre; borsaya kote olmayan anonim şirketlerde, onaylamaya ilişkin istemi, aldığı tarihten itibaren en geç 3 ay içinde reddetmemişse onay verilmiş sayılmaktadır (TTK m. 494/3). Borsaya kote olan anonim şirketlerde ise bu süre, TTK m. 498 gereğince sadece 20 gündür. Bildirimden itibaren borsaya kote olamayanlar için 3 ay ve kote olanlar için 20

⁵⁶⁹ Akın, s. 183; Dağ, s. 174.

⁵⁷⁰ Aynı görüşte bkz. Hüffer / Koch, AktG § 67, Rn. 17; Dağ, s. 174.; Cahn, Spindler/ Stolz, AktG § 67, Rn. 64.

⁵⁷¹ Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu, C. 2, N. 1140.

⁵⁷² Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu, C. 2, N. 1140; Sevi, 239; Çeker, s. 150.

gün içinde reddedilmemişse kayıt talebi onaylanmış sayılmaktadır⁵⁷³. Böylece devralan, pay sahibi sıfatını ve dolayısıyla da birikimli oy hakkını elde etmektedir.

Kanunda bildirim şekli belirtilmemiştir. Bu nedenle kanaatimizce bildirim konusunda şekil serbestisi vardır. Buna bağlı olarak, sözlü veya yazılı bir şekilde pay defterine kayıt bildirim yapılabilir⁵⁷⁴. Yargıtay isabetli olarak, bir uyuşmazlıkta noter aracılığıyla yapılan bildirim hukuken geçerli olduğunu kabul etmiştir⁵⁷⁵.

Pay defterine kayıt bildirimini ne zaman yapılacağı kanunda öngörülmemiştir. TTK m. 490/2'deki işlemlerin yapılmasından önce, bildirimde bulunulamayacağı aşıkardır. Dolayısıyla nama yazılı pay senedinin ciro edilip zilyetliğin nakledilmesinden sonraki bir tarihte bildirimde bulunulması hukuken geçerlidir. Burada da bildirim için gereken azami bir tarih öngörülmemiştir. Kanaatimizce bu süre, 4721 sayılı Türk Medeni Kanunu⁵⁷⁶ (TMK) m. 2'ye göre belirlenmelidir. Daha açık bir ifadeyle dürüstlük kuralına uygun bir süre içinde bildirim yapılmalıdır. Hak sahibi tarafından yapılan bildirim, hakkın kötüye kullanılması yasağına uygun bir süre içinde yapılmalıdır. Öte yandan şirketle ilişkilerde pay defterindeki kayıtların esas alındığı da unutulmamalıdır. Bu anlamda, örneğin bir kâr payı dağıtım söz konusuysa kâr payı alma veya genel kurul toplantısı olacaksa buna katılıp birikimli oy kullanmak için erken bir tarihte bildirimde bulunulmasında fayda vardır.

Pay defterine kayıt, yönetim kurulu kararıyla yapılmaktadır⁵⁷⁷. Bu nedenle yönetim kurulu, toplantı yapıp kayıt talebi hakkında olumlu karar almalıdır. Yönetim kurulu toplantısı fiziki ve/ veya elektronik ortamda, sirküler tipi ile yapılabilir. Kural olarak pay defterine kayıt için esas sözleşmede aksine ağırlaştırıcı bir hüküm bulunmadığı takdirde, yönetim kurulu üye tam sayısının çoğunluğu ile toplanıp kararlarını toplantıda hazır bulunan üyelerin çoğunluğu ile almaktadır (TTK m. 390/1). Sirküler tipi toplantıda, üyelerden hiçbiri toplantı yapılması isteminde bulunmadığı takdirde, yönetim kurulu kararları, kurul üyelerinden birinin belirli bir konuda yaptığı, karar şeklinde yazılmış önerisine, en az üye tam sayısının çoğunluğunun yazılı onayı alınmak suretiyle de verilebilir. Aynı önerinin tüm yönetim kurulu üyelerine yapılmış olması, bu yolla alınacak kararın geçerlilik şartıdır. Onayların aynı kâğıtta bulunması şart değildir. Ancak

⁵⁷³ Borsaya kote olan anonim şirket nama yazılı pay senetlerinin devri hakkında bkz. *Töremiş*, s. 38 vd.

⁵⁷⁴ Aynı yönde bkz. *Sevi*, 240; *Çeker*, s. 148; *Akın*, s. 181-182.

⁵⁷⁵ 11 HD., T. 08.10.1993, E. 1992/6626, K. 1993/6317 (<http://www.kazanci.com>, ET.21.02.2019).

⁵⁷⁶ RG. T. 08.12.2001, S. 24607.

⁵⁷⁷ *Şener*, s. 617.

onay imzalarının bulunduğu kâğıtların tümünün yönetim kurulu karar defterine iliştirilmesi veya kabul edenlerin imzalarını içeren bir karara dönüştürülüp karar defterine geçirilmesi kararın geçerliliği için gereklidir (TTK m. 390/4). Oylar eşit olduğu takdirde pay defterine kayıt talebinin sonucu gelecek toplantıya bırakılacaktır. İkinci toplantıda da eşitlik olursa söz konusu öneri reddedilmiş sayılacaktır (TTK m. 490/3).

Yönetim kurulu toplantısı yapıp pay defterine kayıt talebi olumlu sonuçlanmışsa, kayıt işleminin yapılmaması ve neticede de devralanın birikimli oy hakkından mahrum olacağı ileri sürülemez. “*Her ne kadar TTK. 416/2 maddesinin 2. cümlesi gereğince devrin şirkete karşı ancak pay defterine kayıtle hüküm ifade edeceği hükmü mevcut ise de bu davalı şirketin dahili bir işi olup bunu yapmamış olması hale olumlu yönde alınan bir yönetim kurulu kararının mevcudiyeti karşısında MK. 2. maddesine de aykırı bir tutum olmakla ve davacı davasında esasen devrin pay defterine işaretlenmesini istemekle davanın kabulü gerekirdi.*”⁵⁷⁸.

Nama yazılı pay senedinin devredildiği bildirilen yönetim kurulu, söz konusu işlemin hukuka uygun yapılmadığını tespit ettiğinde kayıt talebini reddetmektedir⁵⁷⁹. Buna bağlı olarak birikimli oy hakkı, nama yazılı pay senedini devretmek isteyende kalmaktadır. Bu reddetme gerekçelerinden birincisi, devrin TTK m. 490/2’ye aykırı yapıldığının tespitidir. Yargıtay Hukuk Genel Kurulu (YHGK) yakın tarihli bir uyuşmazlıkta, nama yazılı pay senetlerinin ciro veya temlik beyanının ardından zilyetliğin devrinin yapılmamasını hukuka aykırı saymıştır⁵⁸⁰. Örneğin ciro zincirinde kopukluk veya zilyetliğin devredilmemiş olması hallerinde, TTK m. 490/2’ye aykırılık söz konusudur⁵⁸¹. Yönetim kurulunun pay defterine kayıt talebini reddedebileceği bir diğer hal, devredenin fiil ehliyetine sahip olmamasıdır. Bunun haricinde, bağlam kurallarına aykırı devir de pay defterine kayıt talebinin reddedilme sebeplerinden biridir⁵⁸².

Pay devrinin deftere kayıt talebi, hukuka aykırı olarak reddedilirse bunun aleyhinde dava açmak mümkündür. Bu davada davacı, devreden veya devralan iken; davalı, şirkettir. Bu bir eda davasıdır, zira davalıdan pay devrinin pay defterine

⁵⁷⁸ 11 HD., T. 15.10.1984, E. 1984/4638, K. 1984/4740 (<http://www.kazanci.com>, ET. 22.02.2019).

⁵⁷⁹ Şener, s. 617.

⁵⁸⁰ “6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu’nun (TTK) 416. ve 417.maddeleri hükmü uyarınca, nama yazılı pay senetlerin devri için, bir temlik beyanı veya senedin arkasında tam bir cironun yapılması, ayrıca senet üzerindeki zilyetliğin devir ve teslimi gerekir. Bu koşulların yerine getirilmemesi halinde yapılan devir işlemi geçersizdir.” YHGK T. 12.11.2014, E. 2014/11-801, K. 2014/891 (<http://www.kazanci.com>, ET. 22.02.2019).

⁵⁸¹ Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu, C. 2, N. 1141-1142; Şener, s. 617.

⁵⁸² Pay defterine kayıt talebinin reddi halleri konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. Sevi, 240 vd.

kaydetmesi talep edilmektedir⁵⁸³. Dava şirkete karşı açılacağından 6100 sayılı Hukuk Muhakemesi Kanunu⁵⁸⁴ (HMK) m. 6 gereğince anonim şirket merkezinin bulunduğu yerdeki mahkeme yetkilidir. Eda davası, TTK m. 4/1-a uyarınca da mutlak ticari dava olduğundan, TTK m. 5'e gereğince asliye ticaret mahkemesi görevlidir. Eğer şirket merkezinin bulunduğu yerde asliye ticaret mahkemesi yoksa asliye hukuk mahkemesi görevlidir. Son olarak, yönetim kurulunun kusuru neticesinde zarar doğmuşsa bunun aleyhine tazminat davası da açılabilir. Yukarıda TTK m. 499/4'ün yumuşatılıp uygulanmasını savunan ve bizim de katıldığımız görüşe göre; pay defterine kaydı gerekirken hukuka aykırı olarak kayıt yapılmamasına rağmen pay senedini devralanın birikimli oy hakkını haiz olduğu kabul edilmektedir.

b) Hamiline Yazılı Pay Senedi Bakımından Birikimli Oy Hakkı Sahibi

Esas sözleşmede aksine hüküm olamadığı takdirde çıkarılacak pay senetlerinin hamiline yazılı olması kuralı TTK ile kaldırıldığından şirket, hangi tür senedin çıkarılacağını esas sözleşmeden bağımsızca belirleme özgürlüğüne sahiptir. Buna rağmen *Sevi*, esas sözleşmede hüküm yoksa hamiline yazılı pay senetlerinin⁵⁸⁵ çıkarılmayacağını ileri sürmektedir⁵⁸⁶.

Anonim şirketin hamiline yazılı pay senetleri çıkarması, nama yazılı pay senetlerinden farklı özelliğe sahip olması hasebiyle birtakım ek şartlar aranmaktadır. Buna göre; hamiline yazılı pay senetlerinin çıkarılabilmesi için öncelikle ilgili paylar için taahhüt edilen bedellerin tamamen ödenmiş olması şarttır⁵⁸⁷. Bu kurala uymadan hamiline yazılı pay senetleri çıkarılırsa bunların hukuki akıbeti, TTK m. 484/2 gereğince geçersizdir. Bedelleri tamamen ödenmemiş olan paylar için hamiline yazılı pay senetleri çıkarılamaz. Bu hükme aykırı olarak çıkarılanlar geçersizdir (TTK m. 484/2).

Hamiline yazılı pay senedinin zilyedi olduğunu ispat eden ve Merkezi Kayıt Kuruluşuna bildirilen⁵⁸⁸ kimse, şirkete karşı pay sahipliğinden doğan hakları kullanmaya

⁵⁸³ *Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu*, C. 2, N. 1144b.

⁵⁸⁴ RG. T. 04.02.2011, S. 27836.

⁵⁸⁵ *Teoman*, haklı olarak TTK 486/2'de yer alan "Paylar hamiline yazılı" ibaresinin hukuken doğru olmadığı kanaatindedir. Yazara göre bunun sebebi, taahhüt edilen bedeli henüz ödenmemiş olan anonim şirket payları için esas sözleşmede "Paylar hamiline yazılı" ibaresinin kullanılmasının isabetli olmamasıdır [*Teoman*, Ömer: "Yeni Türk Ticaret Kanunu'nun Anonim Ortaklık Hisse Senetlerinin Bastırılmasına İlişkin Düzenlemesi", BATIDER, C. 29, S. 2, 2013, s. 10 (anılış: *Teoman*, Hisse Senetlerinin Bastırılması)].

⁵⁸⁶ *Sevi*, s. 184.

⁵⁸⁷ 11 HD., T. 21.01.2002, E. 2001/ 8063, K. 2002/ 296 (<http://www.kazanci.com>, ET. 22.02.2019).

⁵⁸⁸ Bu hükümdeki "ve Merkezi Kayıt Kuruluşuna bildirilen" ibaresi, 7262 sayılı Kitle İmha Silahlarının Yayınlanmasının Finansmanının Önlenmesine İlişkin Kanun (KİSYFÖİK) m. 30 ile eklenmiştir (RG. T. 31.12.2020, S. 31351, 5. Mükerrer). Bu değişiklikten önce; anonim şirkette birikimli oy sahibi tespit edilirken hamiline yazılı pay sahipleri bakımından kural olarak senet zilyedinin hak sahibi olduğu kabul edilmekteydi. Başka bir anlatımla karine olarak hamiline yazılı pay senedine zilyet olan kişi,

yetkilidir (TTK m. 426/2). Açıkça görüldüğü üzere hamiline yazılı pay senedinin zilyedi olduğunun kanıtlanması ve MKK'ya bildirilmesi birikimli oy hakkı bakımından yeterlidir⁵⁸⁹. Bu durumun kanıtlanması; senedin ibrazı, bankaya tevdiini⁵⁹⁰ kanıtlayan veya noterde düzenlenen bir belge gibi birçok farklı yolla da yapılabilir⁵⁹¹.

Kanaatimizce MKK kayıtlarına göre hamiline yazılı pay senedi sahibi olduğunu kanıtlayan kişiden yönetim kurulu veya diğerleri, kimlik dışında herhangi başka bir belge talep etme hakkına sahip değildir.

Hamiline yazılı pay senetlerinin TTK m. 487/1'de öngörüldüğü üzere şekli, nama yazılı pay senetleriyle aynıdır. Ancak TTK m. 487/2 uyarınca hamiline yazılı pay senetlerinde senet sahibinin adı ve soyadını veya ticaret unvanını, yerleşim yerini, pay senedi bedelinin ödenmiş olan miktarının açıklanması gerekmemektedir.

Hamiline yazılı pay senedine sahip olanlar, 31.12.2021 tarihine kadar Merkezi Kayıt Kuruluşuna bildirilmek üzere pay senetleri ile birlikte anonim şirkete başvurur. Başvuru üzerine anonim şirket yönetim kurulu, beş iş günü içinde hamiline yazılı pay sahipleri ile sahip oldukları paya ilişkin bilgileri Merkezi Kayıt Kuruluşuna bildirir. Pay sahipleri anonim şirkete başvurmazsa bu Kanundan doğan paya bağlı haklarını gerekli başvuru yapılmıca kadar kullanamaz. Birinci fıkra uyarınca başvuruda veya bildirimde bulunmayanlar 562 nci maddenin onüçüncü fıkrası uyarınca cezalandırılır⁵⁹² (TTK Geçici m. 14). Bu madde ile hamiline yazılı pay sahiplerinin 31.12.2021 tarihine kadar (MKK'ya bildirilmek üzere pay senetleri ile birlikte anonim şirkete başvurmasa bile) paya bağlı haklarını kullanabileceği kabul edilmelidir. Ayrıca ilgili pay sahiplerinin 31.12.2021'den itibaren MKK'ya bildirilmek üzere şirkete başvurması, paya bağlı haklarını kullanabilmesi açısından yeterlidir. İlgili pay sahiplerinin başvurusuna istinaden

birikimli oy hakkının sahibiydi (*Baums/ Schmitz*, s. 11; *Schmitz*, s. 19. Bu konu hakkında bkz. *Böckli*, s. 76 vd.). Bu durum, genel kurula katılmaya yetkili olan pay sahiplerinin düzenlendiği ve mülga TTK m. 415/3'ten anlaşılmaktaydı. Hamiline yazılı pay senedi sahipleri, genel kurulun toplantı gününden en geç bir gün önce bu senetlere zilyet olduklarını ispatlayarak giriş kartı alıp bunu ibraz ederek genel kurul toplantısına katılacaktır. Ancak, giriş kartının verilmesinden sonraki bir tarihte hamiline yazılı pay senedini devraldığını ispatlayanlar da genel kurula katılabilecektir (TTK m. 415/3).

⁵⁸⁹ *Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu*, C. 2, N. 967.

⁵⁹⁰ 11 HD T. 13.06.2002, E. 200/3202, K. 2002/6110 (<http://www.kazanci.com>, ET.21.02.2019). Bu kararda Yargıtay, sadece ilgili pay sahibinin genel kurul toplantısına katılma hakkını kanıtlanması anlamında, hamiline yazılı pay senedinin bir bankaya tevdiini kanıtlayan belgeden bahsetmiştir. Ancak birikimli oy yönteminin uygulandığı anonim şirketlerde bu pay sahibinin oy hakkına sahip olduğuna da şüphe yoktur.

⁵⁹¹ *Bilgili/ Demirkapı*, s. 547. 11 HD., T. 08.01.1976, E. 1975/ 3644, K. 1976/ 45 (<http://www.kazanci.com>, ET.21.02.2019).

⁵⁹² Bu madde, KİSYFÖİK m. 34 ile TTK'ya eklenmiştir.

şirketin MKK'ya bildirim yapmaması bunların paya bağlı haklarını kullanabilmesini engellemeyecektir.

aa) Aslen İktisap Edilen Hamiline Yazılı Pay Senetleri

Hamiline yazılı pay senetlerinin, buna bağlı olarak da birikimli oy hakkının aslen kazanılması tıpkı senede bağlanmamış paylardaki ve nama yazılı pay senetlerindeki gibidir. İlk defa çıkarılan payları temsilen düzenlenen hamiline yazılı senetlerin ve üzerindeki birikimli oy hakkının iktisabında aslen kazanma türü sayılmaktadır. Dolayısıyla hamiline yazılı pay senetlerinin ve birikimli oy hakkının aslen iktisabı kuruluşta, yeni pay çıkarılması yoluyla sermaye artırımında, kayıtlı sermaye sisteminde ihraç edilen payların satın alınmasında, tür değiştirme sonucunda anonim şirkete dönüşen şirketin payları ve birleşmede söz konusu olmaktadır⁵⁹³.

ab) Devren İktisap Edilen Hamiline Yazılı Pay Senetleri

Birikimli oy yönteminin uygulandığı anonim şirketlerde hamiline yazılı senetlerin ve bunun sonucu olarak “birikimli oy hakkının” devren kazanılması mümkündür⁵⁹⁴. Hamiline yazılı pay senetleri açısından genel kural olarak, aslen kazanma dışındaki tüm iktisap halleri “devren kazanma” sayılmaktadır.

Payların serbestçe devredilebilirliği ilkesinin etkisinin en çok görüldüğü konu, hamiline yazılı pay senetlerinin devridir⁵⁹⁵. Zira anonim şirket hamiline yazılı pay senetlerinin devredilebilmesi için sadece zilyetliğin devralana teslimi⁵⁹⁶ ve devralındığının devralan tarafından MKK'ya bildirilmesi yeterlidir (TTK m. 489). Ayrıca bağlı nama yazılı pay senetleri, hamiline yazılı pay senedine dönüştürüldüğünde bağlam kuralları dahi etkisizleşmektedir⁵⁹⁷.

Önemle belirtmek gerekirse; TTK m. 489'un ilk halinde hamiline yazılı pay senetlerinin devri, şirket ve üçüncü kişiler hakkında, ancak zilyetliğin geçirilmesiyle hüküm ifade etmekteydi⁵⁹⁸. Ancak 31.12.2020 tarihinde, TTK m. 489 hükmü

⁵⁹³ *Rieckers, Spindler/ Stilz § 17 Mitgliedschaft des Aktionärs, Rn. 2; Süleymanov, s. 94 vd.; Çeker, s. 138; Başlamışlı, s. 17; Eroğlu, s. 43.*

⁵⁹⁴ *Knobloch, s. 26-27.*

⁵⁹⁵ *Spoerlé, N. 601. Payların devredilebilirliği hakkında bkz. Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu, N. 772b vd.; Bilgili/ Demirkapı, s. 472 vd.; Bayer, Goette/ Habersack/ Kalss, Bd. 1, AktG § 68, Rn. 34; Kırca/ Şehirali Çelik/ Manavgat, s. 111 vd.; Sailer-Coceani, Hoffman-Becking, § 14 Verfügungen über die Aktie, Rn. 14.*

⁵⁹⁶ *Spoerlé, N. 447. Zilyetliğin devri, hamiline yazılı pay senetlerin devri bakımından bir tasarrufi işlem niteliğindedir (Karayalçın, s. 767.).*

⁵⁹⁷ *Sailer-Coceani, Hoffman-Becking, § 14 Verfügungen über die Aktie, Rn. 17; Lange, Henssler/ Strohn, AktG § 68, Rn. 6.*

⁵⁹⁸ Örnek yargı kararları için bkz. 11. HD., T. 22.03.2007 E. 2005/13734 K. 2007/4830 (<http://www.kazanci.com>, ET. 22.02.2019); 11 HD., T. 21.01.2002, E. 2001/ 8063, K. 2002/ 296

değiştirilmiştir⁵⁹⁹. Buna göre; hamiline yazılı pay senetlerinin devri, şirket ve üçüncü kişiler hakkında, ancak zilyetliğin geçirilmesi suretiyle payı devralan tarafından Merkezi Kayıt Kuruluşuna yapılacak bildirimle hüküm ifade eder. Merkezi Kayıt Kuruluşuna bildirimde bulunulmaması hâlinde, hamiline yazılı pay senedine sahip olanlar, bu Kanundan doğan paya bağlı haklarını gerekli bildirim yapılincaya kadar kullanamaz (TTK m. 489/1). Hamiline yazılı pay senedine bağlı hakların şirkete ve üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinde Merkezi Kayıt Kuruluşuna yapılan bildirim tarihi esas alınır (TTK m. 489/2). Bahsedilen senetlerin kıymetli evrak türü olarak da hamiline yazılı olması sebebiyle, devir için TTK m. 647’de öngörüldüğü üzere, zilyetliğin nakli şarttır. Bunun için senedi devreden pay sahibi veya onun yetkilendirdiği biri olması ve devralanın iyiniyetli ve malik olma arzusu ile devralması yeterlidir⁶⁰⁰. Dolayısıyla devreden ve devralanın hamiline yazılı pay senedinin devri konusunda anlaşmış olması şarttır. Ayrıca devreden devre yetkili olması da şarttır⁶⁰¹. TTK m. 489/1 gereğince zilyetliği devredilen hamiline yazılı pay senedini devralan kişinin MKK’ya bildirimde bulunulmaması halinde birikimli oy hakkı, “şirket ve üçüncü kişiler açısından” devredende kalacaktır. Dolayısıyla hamiline yazılı pay senetlerinde zilyetliğin devredilmesi ancak MKK’ya bildirimde bulunulmaması halinde yapılan işlemin sadece taraflar arasında geçerli olabileceği kabul edilse bile devralan birikimli oy hakkını kullanamayacaktır.

TTK m. 489/1’de hamiline yazılı pay senedinin devri için MKK’ya bildirim yapılması yükümlülüğü “devralana” yüklenmiştir. Bu bildirim yükümlülüğü, MKK’ya karşı yerine getirilmelidir. Dolayısıyla bildirim tarafları, devralan ve MKK’dır. Devralan veya bunun temsilcisi haricindeki birinin söz edilen bildirimde bulunması hukuki sonuç doğurmayacak, bu nedenle de TTK m. 489/1 gereğince birikimli oy hakkı, “şirket ve üçüncü kişiler açısından” devredende kalacaktır. Buna bağlı olarak da devralan, birikimli oy hakkı sahibi olamayacaktır. MKK’ya karşı yapılacak bildirim devralanın gereği gibi yapması yeterlidir. MKK’nın bu işleme katılması gerekmemektedir. Dolayısıyla bildirim, tek taraflı hukuki işlemdir. Bununla hamiline yazılı pay senetlerinin devri, şirket ve üçüncü kişiler hakkında hüküm ifade edecektir. Dolayısıyla bildirimle birlikte ilgili paylar bakımından pay sahipliği sıfatı kazanılacaktır. Bu anlamda bildirim kurucu etkiye sahiptir. Bu açıklamalar ışığında bildirim hukuki niteliği, kanaatimizce kurucu yenilik doğuran haktır. Bildirim şekli hakkında herhangi bir düzenleme

(<http://www.kazanci.com>, ET. 22.02.2019); 11 HD., T. 30.06.1981, E. 1981/ 2876, K. 1981/ 3363 (<http://www.kazanci.com>, ET. 22.02.2019).

⁵⁹⁹ KİSYFÖİK m. 32 ile söz edilen değişiklik yapılmıştır.

⁶⁰⁰ *Sevi*, s. 186 vd.; *Süleymanov*, s. 180; *Eroğlu*, s. 24.

⁶⁰¹ *Oğuzman/ Selçi/ Oktay-Özdemir*, N. 2581 vd.; *Eroğlu*, s. 24 vd.

yapılmamıştır. Bu haliyle bildirimde şekil serbestisinin olduğu söylenebilir. Ancak hamiline yazılı pay senetlerinin MKK'ya bildirilmesi ve kaydedilmesine ilişkin usul ve esaslar ile bu kapsamda alınacak ücretler Ticaret Bakanlığınca çıkarılan tebliğle belirlenecektir (TTK m. 489/4). Dolayısıyla çıkarılacak tebliğde bildirim için bir şekil şartı öngörülebilecektir.

31.12.2020 tarihinde TTK'da yapılan değişiklikten önce, sadece zilyetliğin nakliyle devredilebildiği için hamiline yazılı pay senedi sahiplerinin anonim şirket tarafından bilinmesi son derece zordu. Esasında anonim şirket, pay sahiplerinin kimlikleriyle de ilgilenmemekteydi⁶⁰². Bu sebeple anonim şirketlerin yapısal özelliklerinden biri olan “anonimlik” niteliğinin yansımalarının etkisi diğer pay ve pay senetlerine kıyasen en fazla hamiline yazılı pay senetlerinde görülmekteydi. Zira anılan senet bakımından pay sahibinin ne senet üzerine ne pay defterine ne de MKK'ya kaydı yapılmaktaydı⁶⁰³. Ancak bu durum, 31.12.2020 tarihinde TTK'da yapılan değişiklikle MKK tarafından “hamiline yazılı pay sahipleri ile sahip oldukları bu paya ilişkin bilgilerin kaydedileceği” kabul edildiği için önemini kaybetmiştir.

Önemle belirtmek gerekirse; zilyetliğin devredildiği her durum, MKK'ya bildirim yapılabileceği ve pay sahipliği sıfatının da devredilebileceği anlamına gelmemektedir. Örneğin kişinin hamiline yazılı pay senedini kasasına bırakması için yardımcısına veya muhasebecisine vermesi halinde pay sahipliği sıfatı devredilmemektedir⁶⁰⁴. Keza hamiline yazılı pay senedinin kaybedilmesi veya çalınması halinde, senedi bulan ya da çalan pay sahibi olmamaktadır.

Hamiline yazılı pay senedinin devralınması için zilyetliğin doğrudan devralana geçirilmesi şart değildir. Dolaylı teslimin söz konusu olduğu hallerde devralan, pay sahibi sıfatını kazanabilir⁶⁰⁵. Buna bağlı olarak da devralan, “MKK'ya bildirimde bulunması şartı ile” birikimli oy hakkı sahibi olabilir. Dolaylı teslim hallerinden ilki, bahsedilen senedin devralanın temsilcisine verilmesidir. Temsilciye yapılan teslim, temsil edilene zilyetliğin devri ile aynı sonuçlar doğurmaktadır (TMK m. 978). Devralanın dolaylı olarak zilyet kılınması için bir diğer yol da hükmen teslimdir. Hükmen teslim, hamiline yazılı pay senedini devreden pay sahibinin özel bir hukuki ilişkiye istinaden senedi kendi hakimiyetinde alıkoymak devralanın dolaylı zilyet kılınmasıdır. Örneğin A'nın hamiline

⁶⁰² Kırca/Şehirali Çelik/Manavgat, s. 92.

⁶⁰³ Cahn, Spindler/ Stilz, AktG § 67, Rn. 12; Laubert, Hölters, AktG § 67, Rn. 6.

⁶⁰⁴ Oğuzman/ Selçü/ Oktay-Özdemir, N. 2579 vd.

⁶⁰⁵ Bir şeyde fiili hâkimiyetini doğrudan doğruya sürdüren kimse dolaysız zilyet, başka bir kişi aracılığı ile sürdüren kimse dolaylı zilyettir (TMK m. 975).

yazılı pay senedini B'ye satması, ancak devredenin kasasında muhafaza etmesi üzerine anlaşma yapılırsa hükmen teslim söz konusu olmaktadır⁶⁰⁶. Zilyetliğin havalesiyle de devralanın dolaylı zilyet kılınması mümkündür. Dolaylı zilyet olan kişinin, bu zilyetliğini devralan ile devredenin anlaşması üzerine yeni pay sahibine bırakılması zilyetliğin havalesi sayılmaktadır. Örneğin X, hamiline yazılı pay senedini A'ya kiraya vermiş olsun. X'in bu senedi Y'ye satması ve A'nın kiracı durumuna devam etmesi halinde zilyetliğin havalesi gerçekleşmiş olmaktadır⁶⁰⁷.

Senede bağlanmamış ve nama yazılı paylar bakımından öngörülebilir bağlam kuralları hamiline yazılı pay senetleri için öngörülemezdir⁶⁰⁸.

c) İlmühaberler

İlmühaberler (*Zwischenscheine*), anonim şirketlerde pay senedinin henüz çıkarılmamış olduğu dönemde, bunların yerini tutmak üzere düzenlenen kıymetli evraklardır⁶⁰⁹. Pay senedin yerini tutmak üzere düzenlenmesi nedeniyle ilmühaberler geçici niteliktedir. Bu nedenle ilmühaberler, “geçici senet” veya “ara senet”⁶¹⁰ olarak da anılmaktadır⁶¹¹.

İlmühaberler, pay senedinin yerini tutmak üzere düzenlendiği için bunların sağladığı hakları pay sahibine verebilmelidir⁶¹². Dolayısıyla ilmühaber sahiplerinin kardan pay alma, genel kurula katılma ve birikimli oy yöntemi uygulanmaktaysa birikimli oy kullanma gibi pay sahipliği haklarının olduğu kabul edilmektedir.

TTK ile ilmühaber konusunda birçok düzenleme yapılmıştır⁶¹³. Bunlardan biri, eTTK m. 411'de nama yazılı pay senetlerinin çıkarılmasına kadar geçici suretle ilmühaberlerin çıkarılabileceğine dair hükümdür. TTK'da ilmühaberlerin hamiline yazılı pay senetlerinin yerine geçici olarak çıkarılabileceği öngörülmüştür (TTK m. 486/2). Bu düzenleme sonucunda, öğretide farklı görüşler doğmuştur. TTK m. 486/2'nin hamiline yazılı pay senetlerini düzenlemesi ve ilmühaberlerin de bu fıkra da öngörülmesi üzerine

⁶⁰⁶ Oğuzman/ Selici/ Oktay-Özdemir, N. 364-365; Eroğlu, s. 61.

⁶⁰⁷ Oğuzman/ Selici/ Oktay-Özdemir, N. 373.

⁶⁰⁸ Cahn, Spindler/ Stilz, AktG § 68, Rn. 28; Şener, s. 622; Goette/ Habersack/ Kalss, Bd. 1, AktG § 68, Rn. 34; Koch/ Hüffer, AktG § 68, Rn. 10.

⁶⁰⁹ Sevi, s. 316-317; Eroğlu, s. 95; Sarılioğlu, s. 95. Pay senetlerinin yerine ilmühaber çıkarıldığına ilişkin bkz. 12 HD., T. 11.05.2007, E. 2007/ 6914, K. 2007/ 9714 (<http://www.kazanci.com>, ET. 22.02.2019); 12 HD., T. 17.02.1994, E. 1994/ 1325, K. 1994/ 2211 (<http://www.kazanci.com>, ET. 22.02.2019).

⁶¹⁰ Eroğlu, s. 95; Sarılioğlu, s. 95. 11. HD. T. 22.04.1999, E. 1999/ 646, K. 1999/ 3116 (<http://www.kazanci.com>, ET. 22.02.2019).

⁶¹¹ Sevi, s. 317; Çeker, s. 158.

⁶¹² Eroğlu, s. 95; Sarılioğlu, s. 95.

⁶¹³ İlmühaberler konusunda eTTK ile TTK arasındaki değişiklikler için bkz. Sevi, s. 317.

bunun nama yazılı pay senetleri hakkında geçerli olmadığı ileri sürülmüştür. Başka bir ifadeyle TTK m. 486/2’de hamiline yazılı pay senetlerinin düzenlenmesi ve yine aynı fıkra “Pay senedi bastırılıncaya kadar ilmühaber çıkarılabilir.” hükmünün sevk edilmesi dolayısıyla ilmühaberlerin sadece burada düzenlenen senetlerin yerine çıkarılabileceği iddia edilmektedir⁶¹⁴. Buna karşılık öğretilerde bazı yazarlar, haklı olarak ilmühaberlerin TTK m. 486/2’de hamiline yazılı pay senetleri bakımından düzenlendiğini ancak bunun nama yazılı pay senetleri bakımından da kıyasen uygulanmasına bir engel olmadığı fikrindedir⁶¹⁵.

İlmühaberlerin de tıpkı yukarıda açıklanan pay ve pay senetleri gibi aslen ve devren kazanılması mümkündür. Birikimli oy yönteminin uygulandığı anonim şirketlerde birikimli oy hakkının sahibi, TTK m. 486/2 gereğince nama yazılı pay senetlerindeki gibidir⁶¹⁶.

Nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümler, TTK m. 486/2 uyarınca kıyasen ilmühabere de uygulanabileceğinden bunların devri bakımından TTK m. 490/2 geçerlidir. Bu nedenle de ilmühaberlerin devri için ciro ya da alacağın temlik işlemi ve zilyetliğin nakli şarttır. Bu konuda karıştırılmaması gereken husus; hamiline yazılı pay senetleri basılana kadar bunların yerine çıkarılmış olsa bile ilmühaberlerin devri için yalnızca zilyetliğin naklinin yeterli olmayacağıdır. Hamiline yazılı pay senetleri yerine tanzim olunan nama yazılı ilmühaberler ancak alacağın devri hakkındaki hükümlere göre devrolunabilir (eTTK m. 411/2). eTTK’deki bu hükümden yola çıkarak hamiline yazılı pay senetlerinin yerine “hamiline yazılı ilmühaber” çıkarılıp sadece zilyetliğin devri ile bunun naklinin yapılabileceği kabul edilmişti⁶¹⁷. Ancak TTK’da sadece “ilmühaber” ifadesi kullanılmıştır. Daha açık bir ifadeyle TTK’da “nama” veya “hamiline yazılı” ilmühaber terimleri kullanılmamıştır. Her ne kadar, kanunda hamiline yazılı pay senetleri çıkarılana kadar “hamiline yazılı ilmühaber” çıkarılmasından bahsedilmemişse de bunların basılmasına bir engel de yoktur⁶¹⁸. Ancak ilmühaberlerin “hamiline” veya “nama” düzenlenmesinin pratik açısından bir faydasının olmayacağı öğretilerde belirtilmiştir. Çünkü ilmühaberler, ister nama isterse hamiline düzenlensin TTK m. 486/2 nedeniyle ciro veya alacağın temlik ve zilyetliğin nakli ile bir başkasına devredilebilir⁶¹⁹.

⁶¹⁴ Ülgen/ Helvacı/ Kendigelen/ Kaya, N. 91.

⁶¹⁵ Şener, s. 614; Sevi, s. 317.

⁶¹⁶ Bu konular hakkında nama yazılı pay senetlerinde birikimli oy hakkının sahibine ilişkin yukarıda yapılan açıklamalara bkz. s. 96 vd.

⁶¹⁷ Sevi, s. 317; Eroğlu, s. 98; Eski Türk Ticaret Kanunu dönemindeki “hamiline” veya “nama” yazılı ilmühaberlerin devirleri hakkında bkz. Çeker, s. 159.

⁶¹⁸ Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu, N. 769.

⁶¹⁹ Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu, N. 769.

Bir diğer konu da ilmühaberlere sahip olanların pay defterine kaydedilmesidir. Yine hamiline yazılı pay senetlerinin yerine de çıkarılmış olsalar da bu TTK m. 486/2 uyarınca ilmühaberlerin pay defterine kaydı gerekmektedir⁶²⁰.

İlmühaberlere nama yazılı pay senetlerine dair hükümlerin kıyasen uygulanacağı belirtildiğinden bağlam kurallarının burada da geçerli olduğu belirtilmelidir⁶²¹. Tekrara düşmemek adına, bağlam kurallarına değinmemekle birlikte önemli bir konuya temas etmekte fayda vardır. Hamiline yazılı pay senetleri çıkarılana kadar bunların yerine ilmühaber çıkarılmışsa taahhüt edilen sermaye koyma borcunun yerine getirildiğine (TTK m. 484/2'ye istinaden) şüphe yoktur. Pay bedelleri tamamen ödendiği için bu ilmühaberlere kanuni bağlam olarak nitelendirilen TTK m. 491 uygulanamayacaktır. Sadece “nama yazılı pay senetlerini” yerini geçici olarak tutmak üzere çıkarılan ilmühaberlere, pay bedellerinin tamamen ödenmeme ihtimali olduğundan kanuni bağlam kuralları uygulanabilir.

İlmühaberler, pay senedi çıkarılana kadar geçici olarak kullanıldığından, hamiline yazılı pay senedi için bedellerin tamamen ödenmesi ve nama yazılı pay senetleri için ise en azından azınlığın bu yönde bir talepte bulunması zorunludur. Şirketin ve sermaye artırımının tescilinden önce çıkarılan paylar geçersiz (TTK m. 486/1) olduğundan, bunların temsilen basıldığı senetler de geçersizdir. Bu nedenle de kuruluş ya da sermaye artırımından önce basılacak pay senetlerinin çıkarılmasına kadar ilmühaberler dağıtılmasına da hukuki açıdan imkân yoktur. Eğer buna aykırı davranılırsa ortaya çıkan zararların tazmin edilmesi için sorumlular aleyhine dava açılabilir (TTK m. 486/4).

Anonim şirket, nama veya hamiline yazılı pay senedini çıkarırsa ilmühaberler karşılığında asıl pay senetlerini hak sahiplerine verecektir⁶²². İlmühaber sahipleri de pay defterine kayıtlı olduğundan burada yazılı olana nama ya da hamiline pay senetleri verilecektir. Bununla birlikte ilmühaberinin bir başka kişiye devri, ancak henüz pay defterine kaydın işlenmemesi söz konusu ise yetkili hamile ilgili senet verilecektir⁶²³.

3. İntifa Hakkı Sahibinin Birikimli Oy Hakkı

İrtifak haklarının bir alt türü, intifa hakkıdır. İntifa hakkı; taşınırlar, taşınmazlar, haklar veya bir malvarlığı üzerinde kurulabilir. İntifa hakkı kural olarak malvarlığı üzerinde tam yararlanma yetkisi vermektedir (TMK m. 794). Malike ait olan

⁶²⁰ Eroğlu, s. 98; Sarıalioğlu, s. 96.

⁶²¹ Eroğlu, s. 97.

⁶²² Çeker, s. 158.

⁶²³ Sevi, s. 319.

malvarlığının sağladığı hakları kullanma yetkisi, intifa hakkının tesis edilmesiyle bir başkasına geçmektedir. Başka bir ifadeyle intifa hakkı olduğu müddetçe malik, intifaya konu hakları kullanamamaktadır⁶²⁴.

Önemle belirtmek gerekirse; TTK m. 502 vd. da düzenlenen intifa senetleri ile bir pay üzerinde intifa hakkı olması farklı kavramlardır⁶²⁵. İntifa senedi, şirketle senet sahibi arasındaki bir sözleşmeye dayanmaktadır. İntifa senedi sahiplerine pay sahipliği hakları verilemez; ancak bu kişilere, tasfiye sonucunda kalan tutara, net kâra katılma veya yeni çıkarılacak payları alma hakları tanınabilir (TTK m. 503). Oysaki intifa hakkı, sahibine - tartışmalı olmakla birlikte bizim de katıldığımız fikre göre- pay sahipliği haklarından oy hakkını vermektedir.

Anonim şirket paylarının üzerinde intifa hakkının olması halinde oy hakkının kime ait olduğu konusu, öğretilerde tartışılmaktadır. Bir görüşe göre oy hakkı, pay sahibinin iken; diğeri intifa hakkı sahibinin olduğunu savunmaktadır.

İlk görüşte olan *Çeker*'e göre; anonim şirketlerde birikimli oy yöntemi uygulanmaktaysa, kural olarak pay sahipleri birikimli oy hakkına sahiptir. Dolayısıyla birikimli oy hakkı, intifa hakkı sahibine ait değildir. Bu görüşün iki temel dayanak noktası bulunmaktadır. Bu dayanak noktalarından ilki, TTK m. 432/2'deki "...oy hakkı, intifa hakkı sahibi tarafından kullanılır." ifadesidir. Kanun koyucu lafzi olarak oy hakkının sadece "kullanımını" intifa hakkı sahibine bırakmıştır. İkinci dayanak noktası ise birikimli oy hakkı, pay sahibine ait olmasaydı intifa hakkı sahibi bahsedilen hakkı özgürce kullanabilirdi. Oysaki TTK m. 432/2'de intifa hakkı sahibinin birikimli oy hakkını kullanımını sınırlandırılmıştır. Kanun koyucu "...intifa hakkı sahibi, pay sahibinin menfaatlerini hakkaniyete uygun bir şekilde göz önünde tutarak hareket etmemiş olması dolayısıyla pay sahibine karşı sorumludur." hükmüyle söz konusu kısıtlamayı açıkça ifade etmiştir (TTK m. 432/2). Başka bir ifadeyle intifa hakkı sahibi, oy hakkını serbestçe kullanamadığı için buna sahip olamamalıdır. Eğer oy hakkı, intifa hakkı sahibine ait olsaydı TTK m. 432/2'deki kısıtlamaya tâbi olmazdı.⁶²⁶

⁶²⁴ *Oğuz*, Arzu: "Pay Senetleri Üzerinde İntifa Hakkı Kurulması ve İntifa Hakkının Kapsamı", Ankara Barosu Dergisi, S. 1, 1991, s. 23. İntifa hakkı konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. *Oğuzman /Seliçi/ Oktay-Özdemir*, N. 2887 vd.

⁶²⁵ İntifa hakkı ile intifa senedi arasındaki farklar konusunda bkz. *Berzek*, Ayşe Nur: "Anonim Ortaklıkta Pay Üzerinde İntifa Hakkı Sahibinin Oy Hakkı ve Oy Hakkına Bağlı Diğer Haklar", AÜEHFD, C. 6, S. 1-4, 2002, s. 244.

⁶²⁶ *Çeker*, s. 166.

Bizim de katıldığımız ikinci görüşteki yazarlar, intifa hakkının olduğu paylarda birikimli oy hakkının intifa hakkı sahibinde olduğunu savunmaktadır⁶²⁷. *Tekinalp*'e göre; bunun sebebi, intifa hakkının nitelik olarak pay yönetiminin intifa hakkı sahibine ait olmasıdır⁶²⁸. Zira intifa hakkı, sahibine bir malvarlığı hakkı olan yararlanma imkânı verdiği için, birikimli oy hakkından da intifa hakkı sahibi yararlanmalıdır⁶²⁹. Ayrıca yazar, intifa hakkı sahibinin oy hakkının emredici nitelikte olmadığını belirtmiştir⁶³⁰. Gerçekten de TTK m. 432/2 hükmü dolayısıyla birikimli oy hakkının pay sahibine ait olacağı konusunda (esas sözleşmede düzenlenerek veya ayrı bir sözleşme yapılarak) anlaşılabilirliğinden yazar düşüncesinde haklıdır. Ayrıca Yargıtay da bir uyuşmazlıkta “*Anonim şirket genel kurul toplantılarında oy hakkı, intifa hakkı sahibine aittir.*” içtihadında bulunarak ikinci görüşte olduğu belirtmiştir⁶³¹. Bütün bunlara ek olarak, SerPKn m. 30'a istinaden Sermaye Piyasası Kurulu'nun hazırladığı Vekaleten Oy Kullanılması ve Çağrı Yoluyla Vekalet Toplanması Tebliği⁶³² (II-30.1) (Vekalet Tebliği) m. 6/2'den de intifa hakkı sahibinin oy hakkını haiz olacağı anlaşılmaktadır⁶³³.

Pay üzerinde intifa hakkının olması halinde birikimli oy hakkının intifa hakkı sahibine ait olacağı karine olduğundan “intifa hakkı oranı” dikkate alınmayacaktır⁶³⁴. Payın ister tamamı isterse bir kısmı üzerinde intifa hakkı kurulsun, bu paydan doğan birikimli oy hakkının tamamı intifa hakkı sahibine ait olacaktır⁶³⁵. Karıştırılmaması gereken nokta; bir pay üzerinde intifa hakkının olması halinde, pay sahibine ait olan diğer paylardan doğan birikimli oy hakkının intifa hakkı sahibine ait olmayacağıdır. Örneğin 3 adet yönetim kurulu üyesi seçilecek X anonim şirketine 10 adet payı bulunun A'nın bu paylarından sadece 1'nin üzerinde intifa hakkı tesis edilmiş olsun. Bu durumda birikimli oy yönteminde A'nın 27 adet ve intifa hakkı sahibinin ise 3 adet birikimli oy hakkı olacaktır. Yoksa A'nın normal şartlarda sahip olduğu 30 oy hakkının tamamı intifa hakkı sahibine ait olmayacaktır.

⁶²⁷ *Tekinalp*, N. 14-53; *Kaya*, *Die Vertretung des Aktionärsstimmrechts*, s. 13; *Berzek*, s. 224; *Bilgili/Demirkapı*, s. 499; *Oğuz*, s. 26; *Dağ*, s. 29; *Başlamışlı*, s. 23; *Sertoğlu*, s. 34; *Toraman Çolgar*, s. 1728-1730; *Wilhelm*, Jan: *Kapitalgesellschaftsrecht*, 3. Auflage, Berlin, 2009, N. 1188.

⁶²⁸ *Tekinalp/Poroy/Çamoğlu*, C. 2, N. 973; *Tekinalp*, N. 14-53a.

⁶²⁹ *Tekinalp*, N. 14-53a.

⁶³⁰ *Tekinalp/Poroy/Çamoğlu*, C. 2, N. 972.

⁶³¹ 11 HD., T. 28.05.1981, E. 1981/2243, K. 1981/2768 (<http://www.kazanci.com>, ET. 22.02.2019).

⁶³² RG. T. 24.12.2013, S. 28861.

⁶³³ Alman hukukunda pay üzerinde oyda intifa hakkının olması hakkında öğretilerdeki görüşler için bkz. *Kaya*, *Die Vertretung des Aktionärsstimmrechts*, s. 13-14.

⁶³⁴ *Tekinalp*, N. 14-53a.

⁶³⁵ *Tekinalp/Poroy/Çamoğlu*, C. 2, N. 971-972.

Birikimli oy hakkı sahipliğinde intifa hakkının oranı dikkate alınmamasına karşın TTK m. 432/2'deki "pay sahibine karşı sorumluluk" konusunda bahsedilen oran önemlidir. Bu, hakkaniyet gereğidir. İntifa hakkının oranı azaldıkça intifa hakkı sahibi, pay sahibinin menfaatlerini daha çok gözetmelidir. Bunun sonucu olarak da intifa hakkının azalmasıyla birlikte birikimli oy hakkını kullanan intifa hakkı sahibinin sorumluluğu artmaktadır⁶³⁶.

Kanaatimizce TTK m. 432 kıyasen bir pay üzerinde birden fazla kişinin intifa hakkı olması halinde de uygulanmalıdır. Dolayısıyla bu intifa hakkı sahipleri, içlerinden birini veya üçüncü bir kişiyi, genel kurulda birikimli oy hakkını kullanması için temsilci olarak atamak zorundadır⁶³⁷.

Belirtilmesi gereken bir husus da intifa hakkı sahibinin birikimli oy hakkını kendi adına kullanacağıdır. Dolayısıyla intifa hakkı sahibi, pay sahibinin temsilcisi değildir⁶³⁸. Ancak diğer yandan intifa hakkı sahibi, sadece hakkın kullanımında pay sahibinin menfaatlerini de gözetmelidir⁶³⁹. Netice olarak, intifa hakkı sahibi birikimli oy hakkını ister bizzat isterse temsilci aracılığıyla kullansın, pay sahibinin menfaatlerini göz önünde bulundurmalıdır⁶⁴⁰.

II. BİRİKİMLİ OYUN KULANIMINA İLİŞKİN TEMEL ESASLAR

1. Genel Kurulda Kullanılması

Anonim şirketlerde pay sahiplerine oy hakkı tanınmasının sebebi bunların genel kurul kararlarına katılmasını sağlamaktır⁶⁴¹. Buna paralel olarak, genel kurulun da amacı pay sahiplerinin iradesiyle faaliyet göstermektir⁶⁴². Bu anlamda zorunlu organ olan genel

⁶³⁶ Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu, C. 2, N. 972a; Toraman Çolgar, s. 1728.

⁶³⁷ Aynı yönde Oğuz, s. 39-40. Yargıtay da bir kararında bu durumu ifade etmiştir; bkz. 11 HD., T. 28.05.1981, E. 1981/2243, K. 1981/ 2768 (<http://www.kazanci.com>, ET. 22.02.2019).

⁶³⁸ Bilgili/ Demirkapı, s. 298.

⁶³⁹ Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu, C. 2, N. 974.

⁶⁴⁰ Başlamışlı, s. 23.

⁶⁴¹ Stupp'ın haklı olarak belirttiği üzere; Alman ve Amerikan hukukunda genel kurulun önemi farklıdır. Alman hukukunda genel kurulun önemi, düşüncelerin ifade edilip tartışılması suretiyle şirketin iradesini oluşturmasıdır. Amerikan hukukunda genel kurulun önemi ise neredeyse sadece oy kullanmak için ihtiyaç olan bir platformdur. Zira Amerikan hukukunda görüşlerin oluşturulması ve önerilerin paylaşılması genel kurul öncesinde tamamlamaktadır (Stupp, Alexander: "Aktien-, börsen- und wertpapierrechtliche Fragen des Umlaufs von Aktien an ausländischen Börsen- Ein deutsch- US-amerikanischer Vergleich-", Universität zu Köln, Diss., Köln: 2003, s. 134). Tanner ise haklı olarak İsviçre hukukunda genel kurulda düşünce açıklama ve tartışma imkanına nazaran oylamanın ön planda olduğu kanaatindedir (Tanner, Brigitte: Die Generalversammlung, Art. 698-706b OR Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, Obligationenrecht (Hrsg. Forstmoser, Peter), 5. Teil: Die Aktiengesellschaft, ZK - Zürcher Kommentar Band/Nr. V/5b, 2. Auflage, Zürich: Schulthess, 2003, OR Art. 698, Nr. 61).

⁶⁴² Böckli, s. 21; Kaya, Die Vertretung des Aktionärsstimmrechts, s. 5; Sasse, s. 20; Turanboy, Asuman: "Anonim Şirketlerde Temsilci Aracılığıyla Oy Kullanma ve Hissedarlara Çağrı Yoluyla Oyda Vekalet", AÜHF, C. 45, S. 1-4, 1996, s. 427 (Turanboy, Oyda Vekalet); Stupp, s. 116; Kaya, Mustafa:

kurulun varlık düzlemi, oy hakkını haiz olanların ya da bunların temsilcilerinin toplanıp iradelerini açıklamalarıdır⁶⁴³.

Birikimli oy yönteminin uygulandığı anonim şirketlerde genel kurul toplantısında şekli şartlar yerine getirilirse birikimli oy hakkı kullanılabilir⁶⁴⁴. Bu anlamda genel kurulun fiziki veya elektronik ortamda yapılması önemli değildir. Zira kanun koyucu “birikimli oy verme” açısından fiziki ve elektronik genel kurul toplantısını ayırmamıştır. TTK m. 434’ün gerekçesinde de belirtildiği üzere, birikimli oy hakkının genel kurulda kullanılması emredici bir kuraldır. Bu kuralın istisnası, elektronik ortamdaki genel kuruldur⁶⁴⁵. Ayrıca birikimli oy hakkının genel kurulda kullanılacağına ilişkin düzenlemelerde, bunlar arasında etki bakımından fiziki ve elektronik toplantı bakımından bir ayrıma gidilmediği açıktır. Örneğin kanun koyucu, TTK m. 407/1’de sadece “genel kurul” demekle yetinmiştir. Pay sahipleri şirket işlerine dair haklarını genel kurulda kullanır (TTK m. 407/1).

Kanun koyucu birikimli oy hakkının genel kurul toplantısında kullanılacağına ilişkin açık veya kapalı olarak birçok kural öngörmüştür. Bunlardan bazıları TTK m. 434/1, 425, 415/4, 426, 427, 432, 433/1; SerPKn m. 17/3, 24/1’dir.

2. Genel Kurula Dışında Birikimli Oy Kullanılmasını Öngören Sistemler

A. Genel Olarak

Birikimli oy hakkının kullanılabilmesi için genel kurul toplantısı yapılması gerekse de bazı sebeplerle pay sahipleri genel kurul toplantısına katılamayabilir. Halka

“Anonim Ortaklıkların Genel Kurul Toplantılarının İnternet Aracılığıyla Yapılması”, AÜHFD, C. 52, S. 4, 2003, s. 211 (anılış: *Kaya*, İnternet); *Schindera*, Heiko: "Die Kompetenzverteilung der Organe einer Aktiengesellschaft im Übernahmeverfahren", Eberhard Karls Universität Tübingen, Diss., Tübingen: 2002, s. 63.

⁶⁴³ *Jäggi*, Peter: “Vom Abstimmungsverfahren in Der Aktiengesellschaft”, Festgabe Max Obrecht, Solothurn 1961, s. 394; *Böckli*, s. 17; *Moser*, s. 30-31; *Süleymanov*, s. 323; *Rieckers*, Spindler/ Stütz AktG § 133, Rn. 18; *Şener*, s. 507 vd.; *Bienemann*, s. 139; *Tanner*, OR Art. 698, Nr. 67; *Dağ*, s. 14; *Nahrath*, s. 80; *Arnold*, Arnold/ Goette AktG § 134, Rn. 75; *Paslı*, s. 173; *Kayıhan*, Şaban: “Anonim Ortaklıklarda Genel Kurul ve İnternet”, BATIDER, C. 12, S. 1, 2003, s. 85 (anılış: *Kayıhan*, İnternet); *Stupp*, s. 116; *Kalss*, s. 42; *Böckli*, Peter: Schweizer Aktienrecht mit Fusionsgesetz, Börsengesellschaftsrecht, Konzernrecht, Corporate Governance, Recht der Revisionsstelle und der Abschlussprüfung in neuer Fassung - unter Berücksichtigung der angelaufenen Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts, 4. Auflage, Zürich: Schulthess, 2009, Nr. 134 (anılış: *Böckli*, Fusionsgesetz); *Druey/ Just/ Glanzmann*, § 12, Nr. 1; *Rieckers*, Spindler/ Stütz § 17 Mitgliedschaft des Aktionärs, Rn. 6; *Noack*, Ulrich: “Hauptversammlung der Aktiengesellschaft und moderne Kommunikationstechnik - aktuelle Bestandsaufnahme und Ausblick”, NZG, H. 6, 2003, s. 241 (anılış: *Noack*, Kommunikationstechnik).

⁶⁴⁴ *Böckli*, s. 15; *Kaya*, *Die Vertretung des Aktionärsstimmrechts*, s. 5; *Teoman*, Oy Hakkından Yoksunluk, s. 7; *Hölters*, AktG § 12, Rn. 5; *Bilgili/ Demirkapı*, s. 259; *Goette/ Habersack/ Kalss*, Bd. 1, AktG § 67, Rn. 64; *Toraman Çolgar*, s. 1711; *Tekil*, s. 294; *Bentel/ Walter*, s. 8; *Pulaşlı*, s. 373; *Simons*, s. 597; *Süleymanov*, s. 332; *Arnold*, Arnold/ Goette AktG § 134, Rn. 75; *Özkan*, s. 9; *Sertoğlu*, s. 36; *Başlamışlı*, s. 8; *Binder*, Ulrike/*Jünemann*, Michael/ *Merz*, Friedrich/ *Sinewe*, Patrick (Hrsg.): Die Europäische Aktiengesellschaft (SE) Recht, Steuern, Beratung, Frankfurt, 2007, N. 221.

⁶⁴⁵ TTK m. 434/1 gerekçe.

açık anonim şirketlerde pay sahiplerinin oldukça geniş bir yelpazeyi oluşturmaları, toplantı yerinin uzak olması, teknik konuların toplantı gündemini oluşturması ve sahip olunan birikimli oy hakkının sonucu etkilemeyeceği düşüncesi gibi sebepler olabilir. Bu sebeplerle pay sahipleri, genel kurul toplantısına katılamamakta veya ilgisiz kalmaktadır⁶⁴⁶. Bu sorununun çözümü için uygulamada bazı sistemler geliştirilmiş ve pay sahiplerinin genel kurul toplantısına katılmadan birikimli oy kullanmalarının önü açılmıştır⁶⁴⁷.

Genel kurula katılmaksızın birikimli oy kullanılmasına imkân tanıyan iki önemli sistem bulunmaktadır. Bunlardan birincisi, mektupla birikimli oy kullanma ve ikincisi ise proxy sistemidir. Türk hukukunda mektupla birikimli oy kullanma sistemi anonim şirketler için kabul edilmemişken, proxy sistemi sadece halka açık anonim şirketler bakımından uygulanabilmektedir⁶⁴⁸.

B. Mektupla Birikimli Oy Kullanma Sistemi

Pay sahiplerinin genel kurula katılmaksızın gündemdeki konular hakkında yazılı bir irade beyanını şirkete iletmelerini ve toplanan oyların neticesine göre kararın belirlenmesine mektupla birikimli oy kullanma sistemi (*Urabstimmung*) denir⁶⁴⁹. Tanımdan da anlaşılacağı üzere mektupla birikimli oy kullanma sisteminde hem güç boşluğu problemi çözülmekte hem de pay sahibinin temsilci kullanmasına gerek kalmamaktadır⁶⁵⁰. Genel kurul toplantısından sonra verilen yazılı birikimli oyların ise geçerliliği bulunmamaktadır⁶⁵¹.

Pay sahiplerinin genel kuruldaki müzakere ortamından, belki de beyin fırtınasından ve görüş alışverişinde bulunmalarından mahrum kalmaları nedeniyle mektupla birikimli oy kullanma sistemi öğretilerde haklı olarak eleştirilmiştir⁶⁵².

Fransa'da 1983 yılında anonim şirketler için mektupla oy kullanma sistemi kabul edilmiştir⁶⁵³. Ancak Türk hukukunda anonim şirketler için mektupla oy kullanma sistemi

⁶⁴⁶ Özkan, s. 10; Sertoğlu, s. 36-37.

⁶⁴⁷ Berger, s. 715; Çeker, s. 177.

⁶⁴⁸ Amerikan hukukunda proxy için bkz. *Judith*, Maria: "Publizitätspflichten börsennotierter Gesellschaften in Deutschland und den USA", Universität zu Köln, Diss., Köln: 2007, s. 92 vd.

⁶⁴⁹ Tanner, OR Art. 698, Nr. 65; Süleymanov, s. 325; Çeker, s. 178.

⁶⁵⁰ Çeker, s. 178-179.

⁶⁵¹ Tanner, OR Art. 698, Nr. 68.

⁶⁵² Tekinalp, Ünal: Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Yönetime Katılma Sorunları, İstanbul, 1979, s. 77 (*Tekinalp*, Katılma Sorunları).

⁶⁵³ Öçal, Akar: "Anonim Şirket Genel Kurullarında Mektupla Oy Kullanma (Fransa Örneği)", İkt. Mal., C. 34, S. 10, 1988, s. 379.

uygun görülmemiştir⁶⁵⁴. Kanunda mektupla birikimli oy vermeye ilişkin hüküm bulunmayan bu husus, TTK m. 434/1'in gerekçesinde açıkça belirtilmiştir. Birikimli oyun genel kurulda kullanılabileceği emredici bir kuraldır. Ancak bunun TTK Tasarısı m. 1527 hükmünde öngörülen bir istisnası vardır. Emredici kural uyarınca mektupla birikimli oy verilmesi mümkün değildir. Bu yolla kullanılan birikimli oylar geçersizdir⁶⁵⁵.

1163 sayılı Kooperatifler Kanunu⁶⁵⁶ (KoopK) m. 54'te mektupla oy kullanma sisteminin uygulanması kabul edilmiştir. Ortak sayısı binden fazla olan kooperatiflerde, ana sözleşmelerine kayıt konularak genel kurula ait kararlardan, tümü veya bir kısım ortakların oylarını mektupla bildirmeleri suretiyle verilmesi, ortakların gruplara ayrılarak verecekleri kararlara tespit edecekleri talimat gereğince oy vermek amacıyla kendi aralarından seçecekleri temsilciler topluluğu, genel kurul sayılabilir. Mektupla oy bildirme halinde, mektupların, yönetim kurulu ve bakanlık temsilcisi önünde incelenir ve sonunda içeriği tespit edilerek tutanağa yazılır (KoopK m. 54/1, 2).

C. Proxy Sistemi

Proxy⁶⁵⁷ sisteminde genel kurula bizzat katılmayan birikimli oy hakkı sahibi⁶⁵⁸, temsilci atayıp bu kişiye gündemdeki konular hakkında birikimli oyunu kullanacağı yönde doğrudan doğruya bir belge "*proxy papier*" ya da "*proxy cards*" vermektedir⁶⁵⁹. Pay sahiplerini genel kurulda temsil etmek isteyenler, temsil yetkisi için pay sahiplerinin onayını almak zorundadır⁶⁶⁰. Pay sahipleri de proxy formlarını doldurarak gündemdeki konular hakkındaki birikimli ve düz oylarının olumlu, olumsuz ve çekimser yönde yahut da tamamen temsilcinin iradesine bırakılmış olduğunu belirteceklerdir⁶⁶¹. Böylece

⁶⁵⁴ Bilgili/ Demirkapı, s. 259. Mektupla oy kullanma sisteminin Fransa, İtalya ve ABD hukukundaki uygulanması hakkında bkz. Süleymanov, s. 326 vd.

⁶⁵⁵ TTK m. 434/1 gerekçe.

⁶⁵⁶ RG. T. 10.05.1969, S. 13195.

⁶⁵⁷ Proxy, hem vekaletname hem de vekil anlamına gelmektedir (Giger, Gion: Corporate Governance als neues Element im schweizerischen Aktienrecht Grundlagen sowie Anpassungsbedarf in den Bereichen Aktionärsrechte und Unternehmensleitung bei Publikumsgesellschaften", SSHW - Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht Band/Nr. 224, Zürich: Schulthess, 2003, s. 204).

⁶⁵⁸ Halka açık anonim şirketlerde pay sahipleri, genel kurula fiziksel olarak katılmama bunun yerine proxy sistemini kullanma eğilimindedir (Brown, J. Robert Jr.: "The Proxy Rules and Restrictions on Shareholder Voting Rights", 47 Seton Hall L. Rev. 45, 2016, s. 45; Kang, Michael S.: "Shareholder Voting as Veto", Ind. L.J. 88, 2013, s. 1305-1306). Özellikle toplantıya katılımın maliyet olarak yüksek olması sebebiyle proxy yöntemine başvurulmaktadır (Tutt, Andrew: "Choosing Representatives by Proxy Voting", Colum. L. Rev., Vol. 116, 2016, s. 68).

⁶⁵⁹ Hanloser, Stefan: "Proxy-Voting, Remote-Voting und Online-HV: § 134 III 3 AktG nach dem NaStraG", NZG, H. 8, 2001, s. 355; Steefel/ Bernard, s. 542-543; Giger, s. 204; Tanner, OR Art. 698, Nr. 69.

⁶⁶⁰ Duesenberg, Richard W.: "Proxy Rules and the Proxy Fight", The Buff. L. Rev., Vol. 5, 1956, s. 287; Judith, s. 92; Baums/ Schmitz, s. 22.

⁶⁶¹ Brown, s. 45-47; Ballantine, s. 577; Stupp, s. 127 vd.; Süleymanov, s. 345. TTK m. 427/1 gereğince temsilci, pay sahibinin talimatına aykırı davranır da başka bir yönde birikimli oy kullanırsa bu

birikimli oy sahibi temsilcinin değil, bizzat kendi iradesini genel kurula yansıtmaya imkânı bulacaktır⁶⁶².

Proxy sisteminin yararları vardır. Bu anlamda, proxy belgesiyle temsilcinin yetki dışına çıkıp farklı yönde birikimli oy kullanması engellenmektedir⁶⁶³. Proxy sistemi sayesinde küçük pay sahiplerinin birlikte hareket etmesi ve genel kurula ilgisiz kalmamaları sağlanmış olmaktadır⁶⁶⁴. Ancak bu sistemin olumsuz yanları da mevcuttur. Şöyle ki; mektupla oy kullanma sistemindeki gibi pay sahipleri; müzakere ortamından, belki de beyin fırtınasından ve görüş alışverişinde bulunmaktan mahrum kalmaktadır. Ayrıca pay sahiplerinin yeterince aydınlatılmaması dolayısıyla liyakatsiz kişilerin şirket yönetiminde yer alması da proxy sisteminin olumsuz yanlarından biridir⁶⁶⁵.

Türk hukukunda halka açık anonim şirketler bakımından proxy sisteminin uygulanması mümkündür. SerPKn m. 30/4'teki yetkiye istinaden Sermaye Piyasası Kurulu, Vekalet Tebliği çıkarılmıştır⁶⁶⁶ (Vekalet Tebliği m. 3).

3. Birikimli Oy Hakkının Serbestçe Kullanılması

Birikimli oy kullanımı, pay sahibi açısından bir görev değil, haktır. Dolayısıyla pay sahipleri birikimli oy kullanmak zorunda değildir⁶⁶⁷. Birikimli oy kullanımı, bir borç ya da görev değildir. Zira anonim şirketlerde tek borç (ilkesi) vardır⁶⁶⁸. Taahhüt edilen sermaye koyma borcu haricinde kural olarak pay sahiplerinin herhangi bir borcu yoktur (TTK m. 480).

Pay sahipleri, genel kurul toplantısına bizzat ya da temsilci aracılığıyla katılma konusunda özgürdür⁶⁶⁹. Dolayısıyla da pay sahipleri, birikimli oy kullanmak zorunda değildir. Hatta pay sahibi, isterse genel kurula katılmasına rağmen birikimli oy

geçersiz sayılmamaktadır. Sadece temsilci, temsil edilene karşı sorumlu olacaktır. Bu proxy sistemi ile TTK m. 426 vd. arasındaki temsil arasındaki farktır.

⁶⁶² *Bienemann*, s. 22; *Stupp*, s. 127; *Şehirali Çelik*, s. 53-54; *Özkan*, s. 11; *Sertoğlu*, s. 38.

⁶⁶³ *Şehirali Çelik*, s. 53.

⁶⁶⁴ *Friedman*, Daniel M.: "Expenses of Corporate Proxy Contests", *Colum. L. Rev.*, Vol. 51, 1951, s. 951.

⁶⁶⁵ *Çeker*, s. 181.

⁶⁶⁶ Ancak önemle belirtmek gerekirse; TTK'ya göre, vekalet ilişkisi olmaksızın birikimli oy hakkının bizzat pay sahibi tarafından belirli bir yönde kullanılması amacıyla, pay sahipleri ya da pay sahipleri ile üçüncü kişiler arasında yapılan oy sözleşmeleri bu Vekalet Tebliği hükümlerine tabi değildir (Vekalet Tebliği m. 2/2).

⁶⁶⁷ *Teoman*, Oy Hakkından Yoksunluk, s. 10; *Tekinalp*, N. 14-54a.

⁶⁶⁸ Anonim şirketin diğer şirketlerle aralarındaki farklardan biri tek borç ilkesidir. TTK'nın muhtelif maddelerinde bu ilkeye yer verilmiştir. Örneğin tek borç ilkesi gereğince kanunda öngörülen istisnalar haricinde esas sözleşmeyle pay sahibine, pay bedelini ya da payın itibarî değerini aşan primi ifa dışında bir borç yükletilemez (TTK m. 480/1). Pay sahipleri, yalnızca taahhüt etmiş oldukları sermaye paylarıyla şirkete karşı sorumludur (TTK m. 329/2). Tek borç ilkesi hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Şehirali Çelik/ Kırca/ Manavgat*, s. 109 vd.; *Pulaşlı*, s. 597 vd.

⁶⁶⁹ Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. *Kaya*, s. 46 vd.

kullanmamayı da tercih edebilir. Birikimli oy hakkının kullanımı, pay sahibinin iradesine bağlıdır⁶⁷⁰. Keza pay sahipleri, haklarının bir kısmını kullanıp kalanını kullanmamakta da serbesttir⁶⁷¹.

Birikimli oy hakkı serbestçe kullanıldığından, hak sahibi kendi çıkarları doğrultusunda birikimli oy verebilir. Dolayısıyla birikimli oy hakkı sahibi, birikimli oy kullanırken şirketin ya da diğer pay sahiplerinin çıkarlarına göre davranmak zorunda değildir⁶⁷². Bunun sebebi anonim şirkette pay sahiplerinin “sadakat yükümünün” olmamasıdır⁶⁷³. Ancak birikimli oy sahibinin oy kullanırken TMK m. 2/2’yi ihlal etmemelidir⁶⁷⁴.

Pay sahibi dilerse genel kurula birikimli oy haklarının bir kısmı için bizzat katılıp diğeri için temsilci de atayabilir⁶⁷⁵. Hatta pay sahibi, kendisini temsil etmek üzere birden fazla temsilci de atayabilir⁶⁷⁶. Ancak bu temsilciler, genel kurula birlikte katılabilirken bunlardan sadece biri birikimli oy kullanabilir. Temsilcilerden hangisinin birikimli oy kullanacağını yetki belgesinde belirtilmelidir. Genellikle tüzel kişi pay sahiplerinin birden fazla temsilci atamaları uygulamada görülmektedir. Örneğin bir pay sahibi 60 adet oyu için A ve B’yi genel kurula katılıp birikimli oy kullanma konusunda yetkilendirse, bunlardan her ikisi de toplantıya katılabilirken sadece biri oy kullanabilir. Buna karşılık pay sahibi, birikimli oy kullanma hakkı için ayrı ayrı kişilere temsil yetkisi verirse bunlardan her biri oy kullanabilir. Örneğin 30 adet payı olan birinin bunlardan doğan oy hakkının kullanımı için 10’unu A’ya, 10’unu B’ye ve diğerlerini de C’ye yetki verebilir. Bu durumda A, B ve C genel kurulda oy kullanabilirler. Bu husus Anonim Şirketlerin Genel Kurul Toplantılarının Usul ve Esasları ile Bu Toplantılarda Bulunacak Gümrük ve Ticaret Bakanlığı Temsilcileri Hakkında Yönetmelik⁶⁷⁷ (GK Yön.) m. 18/8’de düzenlenmiştir. Genellikle her pay sahibi, genel kurulda sadece bir kişi tarafından temsil edilmektedir. Ancak birden çok kişiye temsil yetkisinin verilmesi ya da tüzel kişi pay sahiplerini temsil ve ilzama yetkili birden fazla kişinin genel kurula katılması halinde,

⁶⁷⁰ Dağ, s. 30; Teoman, Oy Hakkından Yoksunluk, s. 11; Süleymanov, s. 352 vd.; Sertoğlu, s. 46.

⁶⁷¹ Arnold, Arnold/ Goette AktG AktG § 133, Rn. 27; Teoman, Oy Hakkından Yoksunluk, s. 11; Dağ, s. 30; Süleymanov, s. 354.

⁶⁷² Böckli, s. 22; Ballantine, s. 568. Pay sahibinin birikimli oy kullanırken anonim şirketin çıkarlarını gözetmek zorunda olmaması hakkında bkz. Teoman, Oy Hakkından Yoksunluk, s. 12 vd.

⁶⁷³ Von Büren/ Stoffel/ Weber, N. 907; Saka, s. 124. Bu konu hakkında bkz. Süleymanov, s. 355 vd.

⁶⁷⁴ Böckli, s. 22; Saka, s. 124; Sertoğlu, s. 48; Çeker, s. 194; Teoman, Oy Hakkından Yoksunluk, s. 13.

⁶⁷⁵ Teoman, Oy Hakkından Yoksunluk, s. 11; Jäggi, s. 395; Sertoğlu, s. 47; Süleymanov, s. 352.

⁶⁷⁶ Teoman, Ömer: “Anonim Ortaklık Genel Kurulunda Birden Fazla Paya Sahip Olan Ortaklar Bir Öneri Konusunda Aynı Zamanda Olumlu ve Olumsuz Oy Kullanabilirler”, Otuz Yıl Ticaret Hukuku Tüm Makalelerim, C. 1, 1971- 1982, İstanbul: 2000, s. 13 (anılış: Teoman, Olumlu ve Olumsuz Oy).

⁶⁷⁷ RG. T. 28.11.2012, S. 28481.

bunlardan sadece birisi tarafından birikimli oy kullanılabilir. Birikimli oy kullanımı için kimin yetkili olduğu yetki belgesinde gösterilmelidir (GK Yön. m. 18/8).

Birikimli oyların adaylardan sadece birine verilmesi şart değildir. Oy hakkı sahibi birikimli oylarını adaylardan dilediğine verebilir. Başka bir ifadeyle birikimli oy, yönetim kurulu üyeliği için aday olanlar arasında serbestçe dağıtılabilir⁶⁷⁸. Nitekim HAOAŞ-Tebliğ m. 5/7’de düzenlendiği üzere “... gereğince birikimli oy sayısı yönetim kurulu seçiminde tek bir aday için veya birden fazla adaya bölünerek kullanılabilir.”. Buna benzer bir düzenleme de HAAŞ-Tebliğ m. 5 ve m. 6’da öngörülmüştür.

Birikimli oy kullanma hakkı serbestçe kullanılmasına rağmen bunun kanuni ve iradi olarak önemli istisnaları mevcuttur. Aşağıda bu konular üzerinde durulacaktır⁶⁷⁹.

4. Birikimli Oy Hakkının Payın İtibar Değeriyle Orantılı Kullanılması

Anonim şirkette kural olarak pay sahiplerinin kişiliğinden ziyade, esas sermayeye katılım oranına göre haklar belirlenmektedir. Birikimli oy hakkı da bunlardan biridir⁶⁸⁰.

Yukarıda ifade edildiği üzere, birikimli oy yöntemindeki pay sahiplerinin toplam birikimli oy sayısı, kişinin sahip olduğu pay nispetindeki oy sayısı ile seçimi yapılacak yönetim kurulu üyesi sayısının çarpımıyla bulunmaktadır. Dolayısıyla pay sahiplerinin pay sayısının itibari değeri ile toplam payların arasındaki orantı oldukça önemlidir.

Genel kural olan TTK m. 434/1’deki “Pay sahipleri, oy haklarını genel kurulda, paylarının toplam itibarî değeriyle orantılı olarak kullanır.” hükmü özellikle birikimli oy yöntemi için temel düsturdur⁶⁸¹. Bunun sebebi, düz oy yönteminde pay sahiplerinin oy hakkı sınırlandırılabilir veya artırılabilirken (oyda imtiyaz gibi), birikimli oy bakımından bunları yapmak mümkün değildir.

⁶⁷⁸ Önemle belirtmek gerekirse; öğretide, pay sahibinin bir konuya ilişkin hem olumlu hem de olumsuz oy kullanıp kullanamayacağı konusu tartışılmaktadır (bu tartışma hakkında bkz. *Teoman*, Olumlu ve Olumsuz Oy, s. 15 vd.; *Moser*, s. 104 vd.; *Toraman Çolgar*, s. 1730 vd.; *Dağ*, s. 31 vd.). Ancak birikimli oy yöntemi açısından bir anlam ifade etmeyen bu konuya çalışmada yer verilmeyecektir. Zira birikimli oyun olumsuz kullanımı ancak çekimser kalmakla mümkündür. Öte yandan HAOAŞ-Tebliğ m. 5/7’de ve HAAŞ-Tebliğ m. 5 ve m. 6 uyarınca birikimli oy yönteminde istenilen adaylara birikimli oy hakkı bölüştürülerek kullanılabilir.

⁶⁷⁹ Bkz. s. 153 vd.

⁶⁸⁰ *Teoman*, Oy Hakkından Yoksunluk, s. 9; *Tekinalp*, N. 14-57.

⁶⁸¹ Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. *Teoman*, Oy Hakkından Yoksunluk, s. 9 vd.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

Ş4. BİRİKİMLİ OY HAKKININ KULLANILMASI VE SINIRLANDIRILMASI

I. BİRİKİMLİ OY HAKKININ KULLANILMASI

1. Genel Olarak

Birikimli oy hakkı, hak sahibi tarafından bizzat veya temsilcisi aracılığıyla kullanılabilir. Birikimli oy hakkı, kural olarak yönetim kurulu üyesi adayları arasında serbestçe dağıtılabilir. Birikimli oy kullanan kişi, aday belirtmeksizin birden fazla kişi lehine oy verirse kural olarak bunları eşit sayıda dağıtmış sayılacaktır. Bu husus hem HAAŞ-Tebliğ m. 7 hem de HAOAŞ-Tebliğ m. 5/7 açıkça belirtilmiştir.

2. Hak Sahibi Tarafından Bizzat Kullanılması

A. Senede Bağlanmamış Paylar

Anonim şirket paylarını temsilen senet ya da ilmühaber çıkarılmaması halinde yalnızca “senede bağlanmamış” paylardan söz edilebilir. Yukarıda belirtildiği üzere, ilgililer talep etmediği müddetçe, şirketlerin nama yazılı pay senedi çıkarma mecburiyeti yoktur (TTK m. 486/3). Hamiline yazılı pay senetleri açısından ise pay bedelinin tamamının ödenmesi tarihinden itibaren üç ay içinde yönetim kurulu pay senetlerini bastırıp pay sahiplerine dağıtır⁶⁸² (TTK m. 486/2).

Senede bağlanmamış paylarda hak sahibi pay defterine kaydedilmektedir. Bu hususun düzenlendiği TTK m. 499/1 uyarınca senede bağlanmamış pay sahiplerinin adı, soyadı, unvanı ve adresleriyle pay defterine kaydedilmektedir. Dolayısıyla bu paylarda birikimli oy hakkı sahibinin tespiti için pay defterindeki kayıtlar yeterli olacaktır.

Senede bağlanmamış pay sahiplerinin genel kurula katılıp oy kullanabilmesi için pay defterindeki kişi olduklarını ispat etmeleri gerekir. Bu nedenle de ilgili kişiler, genel kurul başlamadan önce kimliklerini gösterip pay sahibi olduklarını kanıtlayabilirler. Ancak yukarıda belirtildiği üzere, pay defterindeki kayıtlar karine sayıldığından pay

⁶⁸² Hamiline yazılı pay sahipleri ile sahip oldukları paya ilişkin bilgiler, senetler pay sahiplerine dağıtılmadan önce Merkezi Kayıt Kuruluşuna bildirilir (TTK m. 486/2).

sahibi oluğu iddiasındaki kişilerin payı usulüne göre devraldığını veyahut da zikredilen kayıtların gerçeğe uygun tutulmadığını kanıtlayarak toplantıya katılması mümkündür⁶⁸³.

Payları kayden izlenen halka açık anonim şirketlerin genel kurul toplantılarına, yönetim kurulu tarafından MKK'dan sağlanan pay sahipleri listesi dikkate alınarak oluşturulan hazır bulunanlar listesinde adı yer alan pay sahipleri katılabilir. Bu listede adı bulunan hak sahipleri kimlik göstererek genel kurula katılmaktadır (SerPKn m. 30/2).

B. Senede Bağlanmış Paylar

a) Nama Yazılı Pay Senetleri

Nama yazılı pay senetleri, tıpkı senede bağlanmamış paylarda olduğu gibi pay defterine kaydedilmektedir. Bu kayıta nama yazılı pay senedi sahiplerinin adı, soyadı, unvanı ve adresleri yer almaktadır (TTK m. 499/1). Bu kayıtlara göre pay sahibi olduğunu kanıtlayanlar genel kurulda birikimli oy kullanabilir⁶⁸⁴. Ancak bahsedilen kayıtlar, karine olarak nitelendirildiğinden gerçek hak sahibi olduğunu kanıtlayanlar da genel kurula katılıp birikimli oy kullanabilir.

Nama yazılı pay senetlerini ciro veya alacağın temliki işleminden sonra teslim alan kişi, senedin yeni maliki olacaktır. Ancak TTK m. 499/4 gereğince şirketle ilişkiler bakımından pay defterine senedi devralanın kaydedilmesi gerekir. Pay defterinde nama yazılı pay senedinin sahibi, kimliğini göstermek suretiyle genel kurula katılıp birikimli oy hakkını kullanabilir⁶⁸⁵. Pay defterindeki kayıtlar karine teşkil ettiğinden senedi usulüne göre devraldığını ispatlayanlar da genel kurula katılıp oy kullanabilir. Örneğin düzgün ciro silsilesinin olduğu nama yazılı pay senedini TTK m. 490/2'ye uygun olarak devralan kişi, senetle birlikte kimliğini göstererek birikimli oy kullanabilir. Diğer bir deyişle düzgün ciro zinciri ile senedi devralan kişi gerçek pay sahibi olduğunu ve kıymetli evrakı ibraz etmek suretiyle ispatlayabilir⁶⁸⁶.

⁶⁸³ "...Paydaşlık sıfatının tayini bakımından ise pay defteri kurucu değil, açıklayıcı bir fonksiyon icra etmektedir. Diğer bir deyişle, şirket paydaşlık sıfatı kuruluş aşamasında ana sözleşmenin düzenlenip, şirketin kurulması ile doğmakta, pay defterine kayıt ise bunu açıklayıcı bir görev yapmaktadır. Dava konusu olayda da davalı anonim şirket henüz pay senedi ihraç etmediğine göre, paydaşlık sıfatı ana sözleşmeyle ortaya çıkmış ve bu hususun açıklanması amacı ile şirket pay defterine işlenmiş bulunmaktadır. O halde, gerçek pay malikinin geçersiz olan bir pay satış işlemini kesinleşmiş bir mahkeme ilamı ile iptal ettirmiş olması halinde şirket pay defterinde satılan kimsenin adının silinmemiş olması, gerçek pay malikinin bu hakkını etkilemesi mümkün değildir." 11 HD., T. 07.03.1996, E. 1995/6475, K. 1996/1468 (www.kazanci.com ET. 12.12.2019).

⁶⁸⁴ Moser, s. 83.

⁶⁸⁵ Jäggi, s. 396; Moser, s. 83.

⁶⁸⁶ Çeker, s. 250 vd.

İster kanuni isterse esas sözleşmesel bağlam kuralı söz konusu olsun bağlı nama yazılı pay senetlerinin devri için şirketin onayı zorunludur. Başka bir ifadeyle bağlı nama yazılı pay senetleri bakımından devir işlemine şirketin onay vermesi şarttır. Aksi takdirde taraflar arasındaki devir işlemi, şirket açısından bir hüküm ifade etmemektedir⁶⁸⁷. Bu nedenle anonim şirketin onay vermediği devir, pay defterine kaydedilmemektedir. Öte yandan şirketin onay verdiği devir işlemi sonucunda, devralan pay defterine kaydedilmektedir. Hal böyle olunca, bağlam kurallarının olduğu anonim şirketlerdeki pay defterinin daha dikkatli ve özenli tutulması gerektiği söylenebilir. Buna rağmen pay defterinin gerçeğe uygun tutulmadığı da ispatlanabilir.

Nama yazılı pay senetlerinin devri eşler arasındaki mal rejimi hükümleri, miras veya mirasın paylaşımı ya da cibrî icra yoluyla gerçekleşirse bağlam kuralları etkisizleşmektedir⁶⁸⁸. Keza şirket, tasfiye sürecine girmişse de bağlam kuralları etkisizleşmektedir (TTK m. 492/3). Bu durumlarda pay devri hakkındaki sınırlamalar düşeceğinden, anonim şirketin onayı aranmamaktadır. Ancak kişinin nama yazılı pay senedini belirtilen durumlarla iktisap ettiğini ispatlaması gerekmektedir⁶⁸⁹. Önemle belirtmek gerekirse; TTK m. 493 gereğince şirket, paylar için devralmayı önerme hakkına sahiptir. Devir eşler arasındaki mal rejimi hükümleri, miras veya mirasın paylaşımı ya da cibrî icra yoluyla gerçekleşse bile şirket, bu payları edinen kişiye, sadece bunları gerçek değeri ile devralmayı önerip onay vermeyi reddedebilir (TTK m. 493). Dolayısıyla TTK m. 492/3'teki istisnalarla payı iktisap etmiş olsa bile kişi, TTK m. 493 sebebiyle birikimli oy hakkını iktisap edemeyebilir.

b) Hamiline Yazılı Pay Senetleri

Hamile yazılı pay senetleri, zilyetliğin nakli ve MKK'ya yapılacak bir bildirimle el değiştirdiğinden MKK nezdinde tutulan kayıtlardaki kimse, pay sahibidir. Dolayısıyla hamiline yazılı pay senetlerinin zilyedi birikimli oy kullanma hakkını haiz olduğu yönündeki karine⁶⁹⁰, 31.12.2020'de yapılan değişiklik ile sona ermiştir. Sonuç olarak, kişinin MKK nezdinde tutulan kayıtlardan hak sahibi olduğunu kanıtlayarak birikimli oy kullanması mümkündür⁶⁹¹.

⁶⁸⁷ Anonim şirketin onay vermemesi halinde devrin sadece taraflar arasında hüküm ve sonuç doğurup doğurmayacağı konusunda iki farklı teori bulunmaktadır. Bunlar bölünme ve birlik teorileridir. Konumuz açısından pay sahibinin birikimli oy kullanması daha açık bir deyişle şirketle ilişkileri ele alındığından anılan teoriler, bu çalışmada incelenmeyecektir.

⁶⁸⁸ Bağlam kurallarının etkisizleşmesi hakkında bkz. *Tekinalp*, Bağlam, s. 38 vd.

⁶⁸⁹ Aynı yönde *Çeker*, s. 250.

⁶⁹⁰ *Jaggi*, s. 396; *Moser*, s. 81; *Kaya*, *Die Vertretung des Aktionärsstimmrechts*, s. 10.

⁶⁹¹ Bahsedilen değişiklikle birlikte TTK m. 415/3 yürürlükten kaldırılmıştır (KİSYFÖİK m. 28). Bu hükmün yürürlükte olduğu dönemde; genel kurula katılmaya yetkili olan pay sahiplerinin düzenlendiği

Yönetim kurulu, hamiline yazılı pay sahipleri ile Sermaye Piyasası Kanununun 10/A maddesi uyarınca genel kurula katılabilecek kayden izlenen payların sahiplerine ilişkin listeyi, Merkezi Kayıt Kuruluşundan sağlayacağı “pay sahipleri çizelgesi”ne göre düzenler⁶⁹² (TTK m. 417/1). Genel kurula katılacak hamiline yazılı pay sahipleri, kimlik göstererek listedeki kişi olduklarını kanıtlayabilirler.

Hamiline yazılı pay senetleri için eTTK m. 360/3’te tevdi şartı öngörülmüştü. Ancak TTK m. 415’te böyle bir tevdi şartı öngörülmemiştir. Hatta TTK m. 415/4’te bu yönde bir kural konulmasının hukuken geçersiz olacağı belirtilmiştir.

c) İlmühaberler

Anonim şirket ilmühaberine sahip olanlar, genel kurula katılıp birikimli oy hakkını kullanabilir. TTK m. 486/2’de belirtildiği üzere, ilmühaberlere nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümler kıyasen uygulanacağı için pay defterinden hak sahibinin tespiti mümkündür. Nama yazılı pay senetleri konusundaki açıklamalar burada da geçerli olduğundan tekrara düşmemek adına bu bölüme gönderme yapılması yeterlidir⁶⁹³.

C. Oyda İntifa Hakkına Sahip Olanın Birikimli Oy Hakkını Kullanması

Anonim şirket paylarının üzerinde intifa hakkının nasıl kurulacağına dair TTK’da bir düzenleme yapılmamıştır. Bu nedenle TTK m. 1/2 uyarınca genel hükümler doğrultusunda intifa hakkının tesis edileceğini kabul edilmelidir. Dolayısıyla niteliğine uygun düştüğü ölçüde, TMK m. 794 vd. hükümleri anonim şirket payları bakımından uygulanmalıdır. İntifa hakkı, taşınırlarda zilyetliğin devri, alacaklarda alacağın devri ile kurulmaktadır⁶⁹⁴. Taşınır intifa hakkının kazanılması ve tescilinde, aksine düzenleme

TTK m. 415/3’te, hamiline yazılı pay senedi sahibinin birikimli oy kullanabilmesi için senet zilyetliğinin ispatı yeterliydi. İspattan sonra şirket, pay sahibine genel kurul toplantısına katılmak için giriş kartı verilmekteydi. Giriş kartı, genel kuruldan 1 gün öncesine kadar alınabilmekteydi. Genel kurul toplantısına girerken giriş kartı ibraz edilmekteydi. Giriş kartının alınmasından sonra ve genel kuruldan önce kişi, hamiline yazılı pay senedini devredebilirdi. Bu durumda devreden başka payı yoksa “pay sahibi” sıfatı olmayacağından toplantıya katılamayacaktı. Öte yandan giriş kartının verilmesinden sonra, senedi devralan giriş kartının alınması için gereken süreyi kaçırabilirdi. Bu durum, son pay sahibinin genel kurul toplantısına katılamaması anlamına gelmemekteydi. Böylesi olumsuz bir sonucu dikkate alan kanun koyucu, bahsedilen senedi giriş kartının verilmesinden sonra iktisap edenler için “devri ispatlamasının” yeterli olacağını hükme bağlamıştı. Buna göre; hamiline yazılı pay senedi sahipleri, genel kurulun toplantı gününden en geç bir gün önce bu senetlere zilyet olduklarını ispatlayarak giriş kartı alıp bunu ibraz ederek genel kurula katılabilirler. Ancak giriş kartının verilmesinden sonraki bir tarihte hamiline yazılı pay senedini devraldığını ispatlayan pay sahipleri de genel kurula katılabilirler (mülga TTK m. 415/3).

⁶⁹² Pay sahipleri çizelgesinin Merkezi Kayıt Kuruluşundan sağlanmasının usul ve esasları, gereğinde genel kurul toplantısının yapılacağı gün ile sınırlı olmak üzere payların devrinin yasaklanması ve ilgili diğer konular Sermaye Piyasası Kanununun 13 üncü maddesi uyarınca kayden izlenen paylara ilişkin olarak Sermaye Piyasası Kurulu, hamiline yazılı paylar bakımından ise Ticaret Bakanlığı tarafından bir tebliğ ile düzenlenir (TTK m. 417/5).

⁶⁹³ Bkz. s. 132 vd.

⁶⁹⁴ *Sailer-Coceani*, Hoffman-Becking, § 14 Verfügungen über die Aktie, Rn. 70.

olmadıkça, mülkiyete ilişkin hükümler uygulanmaktadır (TMK m. 795). Bu hüküm dolayısıyla senede bağlanmamış paylarda intifa hakkının tesis edilmesi için yazılı bir temlik sözleşmesi gerekirken hamiline yazılı pay senetleri bakımından zilyetliğin devri ve MKK'ya bildirimde bulunulması yeterlidir⁶⁹⁵. Nama yazılı pay senetlerinin üzerinde intifa hakkı kurulması için TTK m. 490/2'ye uygun olarak ciro veya yazılı bir devir sözleşmesine istinaden teslim işlemi yapılmalıdır. Bağlam kurallarının olması halinde ise şirketin onayının alınması da şarttır⁶⁹⁶. TTK m. 499/4 gereğince pay senedi üzerinde intifa hakkının tesis edildiği, pay defterine kaydedilmesinde fayda vardır. Yapılan bu devir işlemlerinin payın temlik sonucunu doğurmaması için intifa sözleşmesi yapılmalı veya bu amaçla hukuki işlemin yapıldığı belirtilmelidir⁶⁹⁷.

Anonim şirket paylarının üzerinde başkası lehine oyda intifa hakkı kurulması halinde, bu paydan doğan birikimli oy hakkını kural olarak pay sahibi kullanamamaktadır. Bu durumda TTK m. 432 gereğince aksi kararlaştırılmadığı müddetçe birikimli oy hakkını, intifa hakkı sahibi kullanmaktadır. Bir payın üzerinde intifa hakkı bulunması hâlinde, aksi kararlaştırılmamışsa, oy hakkı, intifa hakkı sahibi tarafından kullanılır (TTK m. 432/2). Yargıtay da bir uyuşmazlıkta aynı yönde karar vermiştir; “*Üzerinde intifa hakkı bulunan bir pay senedinden doğan oy hakkı, intifa hakkı sahibi tarafından kullanılır.*”⁶⁹⁸.

İntifa hakkı sahibi, birikimli oy kullanma hakkı konusunda özgürdür. Hak sahibi birikimli oyunu, kural olarak serbestçe kullanabilir. Bunun bazı istisnaları vardır. Bu istisnalardan birincisi, birikimli oy hakkının dürüstlük kuralına uygun kullanılmasıdır. Gerçekten de TMK m. 2/2 gereğince birikimli oy hakkı kötüye kullanılamaz. Bir diğer istisna ise intifa hakkına özgü sınırdır. Buna göre; intifa hakkı sahibi, pay sahibinin çıkarlarını göz önünde tutarak birikimli oy kullanmalıdır. Aksi takdirde intifa hakkı sahibi, pay sahibine karşı sorumlu olacaktır (TTK m. 432/2). Bir diğer sınırlama ise pay üzerindeki intifa hakkının birden fazla kişiye ait olmasıdır. Bu durumda, içlerinden biri veya üçüncü bir kişinin temsilci olarak atanması şarttır.

⁶⁹⁵ KİSYFÖİK ile yapılan değişikliklerden önce hamiline yazılı pay senetlerinde intifa hakkı tesis konusunda bkz. *Oğuz*, s. 24.

⁶⁹⁶ *Oğuz*, s. 25-27.

⁶⁹⁷ *Oğuz*, s. 26; *Çeker*, s. 167 vd.

⁶⁹⁸ 11 HD., T. 29.04.2003, E. 2002/ 12676, K. 2003/ 4234 (www.kazanci.com ET. 12.12.2019).

3. Temsilci Aracılığıyla Birikimli Oy Hakkının Kullanılması

A. Genel Olarak

Anonim şirketler hukukundaki önemli sorunlardan biri, pay sahiplerinin genel kurul toplantılarına ilgisiz kalmalarıdır⁶⁹⁹. Bunun birçok sebebi vardır, en önemlileri ise pay sahibi sayısının artması ve şirketle ilişkilerinin zayıf olmasıdır⁷⁰⁰. Güç boşluğundan istifade eden küçük bir grubun şirketin kontrolünü ele geçirmesi kaçınılmazdır. Azınlığın güç boşluğu sayesinde şirketle ilgili önemli kararlar alması mümkündür. Bu tehlike dolayısıyla kanun koyucu, TTK'da güç boşluğu sorununun çözümüyle ilgili düzenlemeler yapmıştır. Bu düzenlemeler ile temsilci aracılığıyla veya online genel kurula katılım kabul edilmiştir. Böylece genel kurula katılım kolaylaştığından azınlığın şirket üzerindeki hakimiyeti zorlaşacaktır⁷⁰¹.

Birikimli oy hakkı, pay veya intifa hakkı sahibine ait olsa da bunun hak sahibince bizzat kullanılması şart değildir⁷⁰². Nitekim pay sahiplerinin çok olması, gündemin teknik bilgi gerektirmesi, zamandan ve ekonomik açıdan tasarruf edilmesi gibi sebepler dolayısıyla pay sahiplerinin şahsen genel kurula katılıp birikimli oy kullanmaları mümkün olmayabilir⁷⁰³. Birikimli oy hakkı sahiplerinin olmadığı genel kurul ise şirket işlerini sekteye uğratar, hatta şartları varsa şirketin sona ermesine bile neden olabilir.

Genel kurula şahsen katılmayan hak sahibinin birikimli oy hakkını kullanması için temsilci atanmasına imkân verilmiştir⁷⁰⁴. Önemle hatırlatmak gerekirse; pay sahiplerinin genel kurula bizzat veya temsilci aracılığıyla katılması yükümlülük

⁶⁹⁹ Genel kurul toplantısının pay sahipleri bakımından önemine dair açıklamalar hakkında bkz. *Kaya*, s. 48 vd.

⁷⁰⁰ Bu konu hakkında bkz. *Kaya*, *Die Vertretung des Aktionärsstimmrechts*, s. 40 vd.; *Çeker*, *Vekalet*, s. 177.

⁷⁰¹ *Kaya*, s. 46-48.

⁷⁰² *Hölter*, AktG § 12, Rn. 5; *Arnold*, *Arnold/ Goette AktG* § 134, Rn. 35; *Moser*, s. 88-89; *Nahrath*, s. 80; *Teoman*, *Olumlu ve Olumsuz Oy* s. 13; *Stupp*, s. 116; *Şener*, s. 497; *Karahan/ Bozgeyik*, s. 660; *Bilgili/ Demirkapı*, s. 320; *Kals*, s. 52; *Kaya*, s. 45; *Kaya*, *Die Vertretung des Aktionärsstimmrechts*, s. 8; *Saka*, s. 137; *Böckli*, *Fusionsgesetz* Nr. 136; *Sarialioğlu*, s. 99; *Raiser/ Veil*, s. 251; *Hanloser*, s. 355; *Hüffer/ Koch*, AktG § 134, Rn. 21; *Paslı*, s. 173; *Lieberam-Schmidt*, s. 32; *Baums/ Schmitz*, s. 21; *Sasse*, s. 36; *Baums/ Randow*, s. 149 vd.; *Jaletzke*, *Matthias: Müncher Handbuch des Gesellschaftsrechts* Bd. 2 *Kommanditgesellschaft GmbH & Co KG Publikums-KG Stille Gesellschaft* (Hrsg. Gummert, Hans/ Weipert, Lutz), 5. Auflage, CH Beck Verlag: München, 2019, *Willensbildung* § 66, Rn. 14.

⁷⁰³ *Arnold*, *Arnold/ Goette AktG* § 134, Rn. 35; *Çeker*, *Mustafa*: “Halka Açık Anonim Şirketlerde Temsilci Aracılığıyla Oy Kullanma ve Pay Sahiplerine Çağrıda Bulunarak Vekalet Toplanması”, *BATIDER*, C. 18, S. 1-2, 1995, s. 177 (anılış: *Çeker*, *Vekalet*); *Kaya*, s. 45; *Raiser/ Veil*, s. 251; *Ayhan*, *Rıza/ Çağlar*, *Hayrettin/ Özdamar*, *Mehmet: Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, Ankara: Yetkin Yayınları, 2019, s. 348 (anılış: *Ayhan/ Çağlar/ Özdamar*, *Şirketler*).

⁷⁰⁴ *Nahrath*, s. 80; *Moser*, s. 88-89; *Turanboy*, *Oyda Vekalet*, s. 427; *Kaya*, *Die Vertretung des Aktionärsstimmrechts*, s. 8; *Çeker*, *Vekalet*, s. 177; *Lieberam-Schmidt*, s. 32; *Kaya*, s. 45; *Raiser/ Veil*, s. 249; *Hüffer/ Koch*, AktG § 134, Rn. 21; *Hölter*, AktG § 12, Rn. 5; *Kunz*, *Johannes Christian: Das Recht der Hauptversammlung unter Berücksichtigung der RL 2007/36/EG*, Universität Wien, Diss., Wien: 2008, s. 21; *Jaletzke*, *Gummert/ Weipert*, *Willensbildung* § 66, Rn. 14; *Giger*, s. 239; *Tanner*, *OR Art. 698*, Nr. 77.

değildir⁷⁰⁵, sadece bir haktır⁷⁰⁶. Bunun istisnası ise bir payın iki ya da daha fazla kişiye ait olmasıdır⁷⁰⁷.

B. Temsil Türleri

Temsil türleri birçok açıdan tasnife tabi tutulabilir. Birikimli oy hakkı sahibinin iradesinin olup olmamasına göre kanuni-iradi (rıızai), temsil yetkisinin kapsamı açısından genel-özel ve temsil edilen ile temsilci arasındaki yetkilendirme bakımında açık-gizli temsil olmak üzere bireysel temsilin türleri bulunmaktadır. Bireysel temsil ve halka açık anonim şirketlere özgü vekaleten temsil türü de bulunmaktadır.

TTK'da bireysel temsil, bağımsız temsilci, organın temsilcisi ve kurumsal temsilci (*institutionelle Stimmrechtsvertretung*) düzenlenmişken 2018 yılında bir değişiklik yapılmıştır. Bu değişiklikte birlikte bağımsız temsilci, organın temsilcisi ve kurumsal temsilci kaldırılmıştır (Yatırım Ortamının İyileştirilmesi Amacıyla Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun⁷⁰⁸ m. 23).

Kanuni temsil, pay sahibinin iradesine bağlı değildir⁷⁰⁹. Zira kanun hükmüne veya bir mahkeme kararına istinaden temsilci atanması haline kanuni temsil denir. Temsilci pay sahibince yetkilendirilmediğinden herhangi bir talimat söz konusu olmamaktadır. Ancak bu durum temsilcinin tamamen özgür olduğu anlamına gelmemektedir. Her ne kadar, hak sahibinin iradesi dışında gelişen bir yetkilendirme olsa da temsilcinin pay sahibinin menfaatlerine göre birikimli oy kullanması gerekir. Kanuni temsilci, kanun veya mahkeme kararıyla yetkilendirildiğinden pay sahibinden yazılı bir temsil belgesi almasına gerek yoktur⁷¹⁰. Örneğin 13 yaşındaki pay sahibinin kanuni temsilcisi velisi olduğundan birikimli oy hakkı küçüğe aittir. Ancak bunu velisi kullanabilir⁷¹¹.

Kanuni veya kazai bir hüküm dolayısıyla birikimli oy hakkı pay ya da intifa hakkı sahibince bizzat kullanılamayabilir. Kanuni temsilin söz konusu olduğu bu durumda kanuni bir düzenleme veya mahkeme kararının olması şarttır. Örneğin velayet veya vesayet altındaki pay sahibinin birikimli oy hakkını veli ya da vasisi kullanabilir⁷¹².

⁷⁰⁵ Genel kurulda temsilci aracılığıyla oy kullanmanın faydaları hakkında bkz. *Giger*, s. 195 vd.

⁷⁰⁶ *Böckli*, s. 22; *Ballantine*, s. 568; *Şener*, s. 497; *Turanboy, Oyda Vekalet*, s. 427; *Kaya*, s. 45.

⁷⁰⁷ *Kaya*, s. 48; *Dağ*, s. 30.

⁷⁰⁸ RG. T. 10.03.2018, S. 30356.

⁷⁰⁹ *Moser*, s. 109.

⁷¹⁰ *Arnold*, *Arnold/ Goette AktG* § 134, Rn. 37; *Moser*, s. 116.

⁷¹¹ *Bilgili/ Demirkapı*, s. 321; *Çeker*, s. 264; *Süleymanov*, s. 481; *Sarılioğlu*, s. 100.

⁷¹² *Moser*, s. 109; *Çeker*, s. 269; *Sarılioğlu*, s. 105.

Kanuni temsil, kanun hükmünden ya da mahkeme kararından kaynaklandığından temsilcinin bu sıfatını kanıtlaması birikimli oy kullanması için yeterlidir⁷¹³. Yoksa iradi temsildeki gibi yazılı bir belgeyle ispat etmesi gerekmemektedir⁷¹⁴. Örneğin velinin nüfus bilgilerini ve vasinin vasi atama kararını ibrazı ile kanuni temsilcinin bu sıfatını kanıtlaması mümkündür⁷¹⁵.

Önemle belirtmek gerekirse; tüzel kişi pay sahibinin birikimli oy hakkını kullanan yetkili organı, kanuni temsilci değildir. Bu durumda hak sahibinin birikimli oy hakkını bizzat kullanımı söz konusu olmaktadır. Eğer pay sahibi tüzel kişinin birikimli oy hakkını yetkili organ dışındakiler kullanırsa, bu durumda şartlarına göre iradi-kanuni veya açık-gizli temsilden bahsedilebilir.

Pay sahibi birikimli oy hakkını kullanmak üzere bir kişiyi atarsa iradi temsil söz konusu olmaktadır. Zira herhangi bir kanuni hüküm veya mahkeme kararı yoktur; yalnızca hak sahibi kendi isteğiyle yetki vermiştir⁷¹⁶. Bu yetkilendirme tek taraflı olabileceği gibi vekalet ya da hizmet sözleşmesi vb. iki taraflı sözleşmeye de dayanabilir.

Oy hakkı sahibinin temsilciye tüm gündem maddelerinde geçerli bir temsil yetkisi vermesi halinde genel temsil söz konusu olmaktadır. Bu karşın bahsedilen yetki, sadece bazı gündem maddeleri için verilirse özel temsilden bahsedilmektedir⁷¹⁷.

Birikimli oy kullanımı konusunda yetkisi verilmesi, yönetim kurulu ya da genel kurulda seçimi yapılan organların üye seçiminde mümkün olduğundan birikimli oy kullanılacak konular için çoğunlukla genel temsil yetkisi verilemeyecektir. Dolayısıyla sadece birikimli oyun kullanılması için genellikle özel temsil yetkisi verilebilir. Ancak oy hakkı sahibi, birikimli oyu da kapsamına alan tüm konular için temsil yetkisi verirse burada da genel temsil yetkisi söz konusu olabilecektir. Keza gündem maddeleri birikimli oy kullanılması mümkün olan konulardan ibaretse genel temsil yetkisi söz konusu olacaktır.

Açık temsil, birikimli oy hakkı sahibinin bir kişiye sarahaten temsil yetkisi vermesine denir. Diğer bir ifadeyle pay veya intifa hakkı sahiplerinin kanunda

⁷¹³ Moser, s. 97.

⁷¹⁴ Çeker, s. 270.

⁷¹⁵ Şener, s. 499.

⁷¹⁶ Böckli, s. 163; Süleymanov, s. 480; Kaya, s. 50; Kaya, *Die Vertretung des Aktionärsstimmrechts*, s. 114.

⁷¹⁷ Süleymanov, s. 481.

öngörüldüğü şekilde yazılı yetki belgesi verip birikimli oy hakkını kullanmak üzere bir kişiyi temsilci atmasına “açık temsil” denir⁷¹⁸.

Pay sahiplerinin temsil yetkisini açıkça vermeyip “görünüş itibarıyla” pay senedinin mülkiyetini bir başkasına vermesi ile genel kurula katılma ve birikimli oy kullanma konusunda temsilci atması halinde gizli temsilden söz edilebilir. Keza intifa hakkı sahibinin de görünüş olarak bir başkasının bu hakkı haizmiş gibi görünmesini, dolayısıyla da birikimli oy kullanılmasını sağlaması halinde gizli temsilden bahsedilebilir. KİSYFÖİK ile yapılan değişiklikten önce hamiline yazılı pay senedinin zilyedi, karine olarak pay sahibi olduğundan gerçek pay sahibinin bir başkasına senedi teslim ederek onun birikimli oy hakkını kullanması gizli temsil sayılmaktaydı⁷¹⁹. Ancak söz edilen değişiklikle birlikte hamiline yazılı pay sahipleri bakımından gizli temsilden söz edilemeyecektir. Zira bu senetler için MKK’ye bildirimde bulunulması kurucu bir etkiye sahip olacağından MKK nezdinde tutulan kayıtlara istinaden genel kurula katılabilecek pay sahipleri listesi düzenlenecektir.

Taraflar arasında temsil ilişkisi olduğundan temsilci, oy hakkı sahibinin talimatlarına uymak zorundadır⁷²⁰. Ancak temsil ve talimatlar sadece iç ilişkide hüküm ve sonuç doğurmaktadır⁷²¹.

Bireysel temsilci ve halka açık anonim şirketlerde vekaleten birikimli oy kullanılması, mahiyeti gereği özel olarak ele alınacaktır⁷²².

C. Bireysel Temsilci Aracılığıyla Birikimli Oy Kullanılması

a) Bireysel Temsil Türleri

Pay ya da intifa hakkı sahiplerinin genel kurula bizzat katılmayıp kendilerinin yerine birikimli oy kullanmak üzere bir başkasını yetkilendirmesi halinde bireysel temsilden (*individuelle Stimmrechtsvertretung*) söz edilmektedir⁷²³. Bireysel temsilde birikimli oy hakkı sahibi, kendi iradesiyle bir başkasını yetkili kılarak genel kurul

⁷¹⁸ Süleymanov, s. 482; Çeker, s. 263.

⁷¹⁹ Böckli, s. 179; Bayer, Goette/ Habersack/ Kalss, Bd. 1, AktG § 67, Rn. 68; Süleymanov, s. 482.

⁷²⁰ Dubs, Dieter/ Watter, Rolf (Hrsg.): “Die institutionelle Stimmrechtsvertretung in der Aktienrechtsrevision - Heikle Anwendungsfragen zur vorgeschlagenen Ausschliesslichkeit der unabhängigen Stimmrechtsvertretung”, SSHW - Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht Band/Nr. 300, Zürich: Dike Verlag AG, 2010, s. 176.

⁷²¹ Böckli, Fusionsgesetz, Nr. 145. Talimatlar konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. Tanner, OR Art. 698, Nr. 78 vd.

⁷²² Bkz. s. 149 vd.

⁷²³ Pulaşlı, s. 375; Kaya, *Die Vertretung des Aktionärsstimmrechts*, s. 114.

toplantısında birikimli oy kullanılmasını sağlamaktadır⁷²⁴. Bu anlamda bireysel temsilin iradi temsilin içinde yer aldığı söylenebilir.

Bireysel temsil kendi içinde ikiye ayrılmaktadır. Bunlardan biri adi diğeri ise tevdi eden temsilcidir⁷²⁵.

Kanunda temsilciden bahsedilmiş, ancak adi temsilci kavramına yer verilmemiştir. Öğretide bireysel temsilcinin tevdi eden temsilciyi kapsayan bir terim olması sebebiyle düz temsil için “adi temsil” ifadesinin kullanılması tercih edilmektedir. Diğer bir ifadeyle bireysel temsilcinin tevdi eden temsilci mi yoksa düz anlamda bir temsilci mi olduğunun ayırt edilmesi için ikili bir ayırım yapıp “adi temsilci” terimi uygun görülmektedir. Sonuç olarak öğretilerde düz bireysel temsilci “adi temsilci” olarak anılmaktadır⁷²⁶.

TTK ile yapılan yeni düzenlemelerden biri, tevdi eden temsilci kurumudur⁷²⁷. Anonim şirket pay senedini maddi olarak ya da kayden bir kuruma saklatma, rehin⁷²⁸, inançlı devir gibi amaçlarla bırakan kişinin temsilcisine tevdi eden temsilci denir⁷²⁹.

b) Bireysel Temsilin Şartları

aa) Genel Olarak

Birikimli oy hakkı sahibi, genel kurula katılma ve birikimli oy kullanma hakkını temsilciye bırakmak için birtakım şekli şartlara uymak zorundadır. Öte yandan temsilcinin de birikimli oy kullanması için belirli özellikleri haiz olması gerekir. Bu kurallara uygun davranılıp temsilci tayin edilirse temsil yetkisi verilmiş olacaktır.

Temsil yetkisinin verilebilmesi için temsilcinin birtakım nitelikleri haiz olması şarttır. Bireysel temsilci, ayırt etme gücünü haiz bir gerçek kişi olmalıdır⁷³⁰. *Kaya*'ya göre; Alman hukukunda da savunulduğu üzere tüzel kişilere de bireysel temsil yetkisi verilebilir⁷³¹. *Kaya*, görüşünün gerekçesini “TBK m. 40, TTK m. 425 ve 427’den temsilcinin mutlaka bir gerçek kişi olması gerektiğine dair herhangi bir kısıtlamanın yer

⁷²⁴ *Kaya*, s. 56; *Kaya, Die Vertretung des Aktionärsstimmrechts*, s. 114.

⁷²⁵ Tevdi eden temsilcinin kurumsal temsilin bir türü olduğu öğretilerde ileri sürülmektedir. Bunun gerekçesi, tevdi eden temsilcinin esin kaynağı olan Alman ve İsviçre hukukundaki kurumsal temsil türünün “*Depotstimmrecht*” içinde düzenlenmesidir (*Kaya*, s. 56).

⁷²⁶ *Pulaşlı*, s. 375.

⁷²⁷ Bu konu hakkında bkz. *Nahrath*, s. 54 vd.

⁷²⁸ Rehinli pay senetleri bakımından oy hakkı için bkz. *Kaya, Die Vertretung des Aktionärsstimmrechts*, s. 11-12.

⁷²⁹ *Pulaşlı*, s. 375; *Bahtiyar*, s. 162; *Kaya*, s. 54, dip. 23.

⁷³⁰ *Tekinalp*, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, N. 13-47; *Bilgili/ Demirkapı*, s. 321.

⁷³¹ *Kaya*, s. 57; *Arnold, Arnold/ Goette AktG* § 134, Rn. 38; *Hüffer/ Koch, AktG* § 134, Rn. 25.

almaması” haklı olarak açıklamaktadır⁷³². Kanaatimizce tüzel kişilerin -yönetim kurulu üyesi dahi seçilebildiği Türk hukukunda- bireysel temsilci atanması düşüncesi, öğretiyeye de hâkim olacaktır.

Temsilcinin tam ehliyetli olup olmaması gerektiği konusu öğretilerde tartışılmaktadır. Öğretilerde *Tekinalp*, temsilcinin tam ehliyetli olması gerektiği fikrindedir⁷³³. Buna karşılık öğretilerde haklı olarak temsilcinin tam ehliyetli olmasının şart olmadığı genellikle kabul edilmektedir. Öğretilere hâkim olan bu görüşe göre, temsilcinin temsil yetkisini kullanmasıyla kendisini borç altına sokmadığından hareketle sadece sezgin olması yeterlidir⁷³⁴.

eTTK m. 360/2’de temsilcinin pay sahiplerinden olmasına ilişkin esas sözleşme hükmünün geçerli olacağı düzenlenmişti. Ancak TTK ile bu hüküm aksine bir düzenleme yapılmıştır. Temsilcinin pay sahibi olmasına dair esas sözleşme hükmü geçersizdir⁷³⁵ (TTK m. 425). Peki bunun haricinde esas sözleşmede temsilcinin özelliğine ilişkin kurallar öngörülebilir mi? *Çeker*, haklı olarak bu soruya olumlu yanıt verilebileceği fikrindedir⁷³⁶. Aynı fikirde olan *Süleymanov*, temsilcinin belli bir oranın üzerinde pay ve oy hakkını kullanamayacağına ilişkin sınırlandırmalar yapılabileceğini ileri sürmüştür⁷³⁷. Alman hukukunda da esas sözleşmeyle temsilciye ilişkin özel şartlar öngörülebileceği kabul edilmektedir⁷³⁸. Özellikle TTK m. 425 son cümleden yukarıdaki sorunun olumlu cevabı olduğu sonucu çıkarılabilir. Zira bu hükümde temsilcinin özelliklerinin esas sözleşmede düzenlenebileceği, ancak buna ilişkin “pay sahibi” şeklinde yapılacak sınırlamaların geçersiz olacağı belirtilmiştir. Dolayısıyla kanun koyucunun da bizimle aynı düşüncüyü paylaştığı ileri sürülebilir.

Birikimli oy hakkı sahibine temsilci atama hakkı tanınmıştır. Ancak bunun kullanımı sınırsız değildir⁷³⁹. Her hak gibi temsilci atama hakkı da dürüstlük kuralına uygun bir şekilde kullanılmak zorundadır. Başka bir anlatımla temsilci atama hakkı, TMK m. 2/2’ye uygun kullanılmalıdır. Aksi takdirde hakkın kötüye kullanımı söz konusu olur

⁷³² *Kaya*, s. 57, dip. 31.

⁷³³ *Tekinalp*, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, N. 13-47.

⁷³⁴ *Bilgili/Demirkapı*, s. 321, dip. 531; *Kaya*, s. 57.

⁷³⁵ Bu konuda ayrıca bkz. *Arnold*, *Arnold/Goette AktG* § 134, Rn. 45.

⁷³⁶ eTTK m. 360/2’de temsilcinin pay sahibi olmasını öngören esas sözleşme hükmünün geçerli olacağı belirtilmişti. *Çeker*, yukarıdaki soruya ikili bir yanıt verip bunlardan ilkinin TTK m. 360/2 hükmü haricinde temsilci bakımından nitelik belirlenemeyeceğini ileri sürmüştür. İkinci yanıt ise yukarıda açıklamaya çalışılan olumlu olandır (bu konu hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Çeker*, s. 267 vd.).

⁷³⁷ *Süleymanov*, s. 491.

⁷³⁸ *Arnold*, *Arnold/Goette AktG* § 134, Rn. 49.

⁷³⁹ *Moser*, s. 89.

ki bunun herhangi bir zarara yol açması halinde birikimli oy hakkı sahibinin sorumluluğu doğabilir. Örneğin birikimli oy hakkı sahibi, şirketin rakiplerinden birine veya çıkarları anonim şirket menfaatleri ya da amacıyla ters düşenlere temsil yetkisi verilirse bu durumda, hakkın kötüye kullanımı söz konusu olmaktadır.

ab) Adi Temsilin Şartları

Adi temsil için gereken şartlar, hamiline yazılı olan ve olmayan pay senetleri ile senede bağlanmamış paylar açısından farklıdır⁷⁴⁰. Senede bağlanmamış paylardan, nama yazılı pay senetlerinden ve ilmühaberlerden doğan pay sahipliği hakları, pay defterinde kayıtlı bulunan pay sahibi veya pay sahibince “yazılı” olarak yetkilendirilmiş kişi tarafından kullanılmaktadır⁷⁴¹ (TTK m. 426/1). Buradaki yazılı şekil şartı, TBK m. 12/2 gereğince geçerlik şartıdır. Dolayısıyla senede bağlanmamış pay, nama yazılı pay senedi ve ilmühaber sahipleri temsilci atamak için yazılı bir belge düzenlemek zorundadır. Buradaki yazılı belge, taraflarca hazırlanan adi belge olabileceği gibi noter aracılığıyla düzenlenen bir resmî belge de olabilir. Öğretide esas sözleşmede TTK m. 426/1’deki şekil şartının “noter aracılığıyla yazılması” hakkındaki hükümlerin geçerli olmayacağı ileri sürülmüştür⁷⁴². Bununla birlikte GK Yön. m. 18/7’de noter şartı öngörülmüştür. Normlar hiyerarşisine aykırı olması dolayısıyla hukuken geçersiz olan⁷⁴³ bu durumu öğretilerde yerinde bulan yazarlar mevcuttur⁷⁴⁴. *Tekinalp*’e göre ise halka açık anonim şirketler bakımından noter şartı isabetli değildir, ancak halka açık olmayan anonim şirketler için böyle bir düzenleme kabul edilebilir⁷⁴⁵.

Halka açık olmayan anonim şirketlerde gerek nama gerek hamiline yazılı pay senetleri sahiplerinin vekilleri vasıtasıyla toplantıda temsil edilebilmeleri için resmî belge düzenlenmesi gerekmektedir. Bu resmî belge, vekâletnamenin GK Yön. Ek-3’teki örneğe uygun olarak “noter onaylı” şekilde düzenlenmesi veya noter onaylı olmayan vekaletnamelerde “noter huzurunda düzenlenmiş imza beyanının” eklenmesi şarttır⁷⁴⁶. EGKS’den yapılan temsilci tayinlerine ilişkin olarak Anonim Şirketlerde Elektronik Ortamda Yapılacak Genel Kurullara İlişkin Yönetmelik⁷⁴⁷ (EGKS Yön.) hükümleri ve

⁷⁴⁰ Böckli, Fusionsgesetz Nr. 142 vd.

⁷⁴¹ TBK m. 40 vd.de de temsilin şekli şartı olmamasına rağmen TTK m. 426’da yazılı olma zorunluluğu öngörülmesi bu açıdan anılan kanunlar arasındaki bir farklılıktır (*Şener*, s. 498).

⁷⁴² *Bilgili/ Demirkapı*, s. 323.

⁷⁴³ Aynı görüşte bkz. *Şener*, s. 498-499. *Şener* haklı olarak “adi yazılı şekilde temsil yetkisi alanların genel kurula katılmasına imkân verilmemesi halinde etki şartının bulunması durumunda alınan kararların iptaline sebebiyet verebileceğini” dile getirmiştir.

⁷⁴⁴ Bkz. *Çeker*, s. 266.

⁷⁴⁵ *Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu*, C. 2, N. 976a.

⁷⁴⁶ Genel kurulda vekaletname ile birikimli oy kullanma konusunda bkz. *Stupp*, s. 121 vd.

⁷⁴⁷ RG. T. 28.08.2012, S. 28395.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun halka açık şirketlerde genel kurula vekâleten katılma ve oy kullanılmasına ilişkin düzenlemeleri saklıdır (GK Yön. m. 18/7). Buna göre; temsil yetkisi verilmesi için bulunması gerekenler; şirket unvanı, genel kurul toplantısının yeri, saati, tarihi, vekalet veren gerçek kişi ise adı soyadı tüzel kişi ise unvanı, tarih ve imza, temsilcinin adı ve soyadı, vekalet verilen payların itibari değeridir. Bunlara ek olarak vekaletnamenin noter tasdiksiz olması halinde vekaleti verenin noter tasdikli imza sirküleri vekaletnameye eklenmelidir. Vekaletnamede; şirketin unvanı, ait olduğu genel kurul toplantısının tarihi, vekilin adı ve soyadı, pay sahibinin pay adedi ile adı ve soyadı veya unvanı ve imzasının bulunması şarttır. Bu bilgilerden herhangi biri bulunmayan özel veya genel vekâletnameler geçersizdir (GK Yön. m. 21/1).

Hamiline yazılı pay senetleri bakımından birikimli oy hakkı sahibi, yazılı bir temsil belgesi vererek açık temsil ile temsilci tayin edebilir⁷⁴⁸. Hamiline yazılı pay senedini, hapis hakkı, rehin⁷⁴⁹, saklama ya da kullanım ödöncü sözleşmesi vb. sözleşmeler sebebiyle elde bulunduran, pay sahipliği haklarını, yalnızca pay sahibi tarafından özel "yazılı belge" ile yetkilendirilmişse kullanabilir (TTK m. 427/2).

Adi temsilin görüldüğü bir diğer durum, bir paya birden fazla kişinin sahip olması halidir. Yukarıda açıklandığı üzere, bir pay üzerinde birden çok kişinin mülkiyet hakkı varsa bundan doğan birikimli oy hakkına bu kişilerin hepsi birlikte sahiptir. Ancak bunların hepsinin aynı anda birikimli oy hakkını kullanması mümkün değildir. Kanun koyucu, bu durumda adi bireysel temsilci atanarak birikimli oy hakkının kullanılabilceğini hükme bağlamıştır. Bir pay, birden fazla kişinin ortak mülkiyetindeyse bunlar, içlerinden birini ya da üçüncü bir kişiyi genel kurulda bu paydan doğan haklarını kullanması için bir temsilci olarak atayabilirler (TKK m. 432/1). Örneğin bir pay sahibinin ölümü halinde mirasçılar hep birlikte ilgili paya malik olduklarında bunların hepsinin genel kurulda birikimli oy kullanması mümkün değildir. Bu durumda mirasçılardan biri veya bunlar dışındaki bir başkası toplantıya temsilci olarak atanmalıdır⁷⁵⁰. Kanaatimizce bir pay üzerinde birden fazla kişinin intifa hakkının bulunması halinde de kıyasen TTK m. 432/1 uygulanıp adi bireysel temsilci atanmalıdır.

⁷⁴⁸ Moser, s. 94; Çeker, s. 266.

⁷⁴⁹ Amerikan hukukunda pay üzerindeki rehin hakkı sahibinin aksine anlaşma olmadığı müddetçe birikimli oy kullanabileceğine dair bkz. *Ballantine*, s. 570.

⁷⁵⁰ Moser, s. 101; *Kaya*, s. 85-86.

ac) Tevdi Eden Temsilcinin Şartları

Anonim şirket pay senetleri saklanmak amacıyla açık kasa işlemleriyle saklama kuruluşlarına, bankalara, yönetilmek üzere portföy danışmanlarına, aracı kurumlara ve avukatlara bile tevdi edilebilir. Tevdi edilen bu kişi veya kurumların işlevi kanunlar ile belirtilmiş olup bunlar, zilyetliklerinde bulunan pay senetleri için birikimli oy kullanamamaktadır. Tevdi edilenler, herhangi bir yetki almadan paydan doğan hakları, özellikle de birikimli oy hakkını kullanma yetkisine sahip değildir⁷⁵¹. Bu yetki, taraflar arasındaki sözleşmeden doğabileceği gibi her genel kurul öncesinde de verilebilir. Bu temsilciye “tevdi eden temsilci” denir⁷⁵².

Tevdi eden temsilci, TTK ile ilk kez düzenlenmiştir. Bu konunun ayrıntıları ise bakanlıkça çıkarılacak yönetmeliğe bırakılmıştır. Tevdi olunan kişiler, bağlı olacakları esas ve usuller ve temsil belgesinin içeriği Gümrük ve Ticaret Bakanlığınca bir yönetmelikle düzenlenir (TTK m. 429/3). Bu yönetmelik, yukarıda anılan GK Yön. dür.

Tevdi eden temsilciye ilişkin çıkarılan yönetmelikte amacın usul ve esasların düzenlenmesi olduğu belirtilmiştir. Bu Yönetmeliğin amacı; anonim şirketlerin genel kurul toplantılarının kanuna, ilgili mevzuata, şirket esas sözleşmesine ve iç yönergeye uygun olarak yapılmasının sağlanması, şirketlerin genel kurul çalışmalarının esas ve usullerine ilişkin kuralları içeren iç yönergede bulunacak asgari unsurların belirlenmesi, anonim şirketlerde kendisine pay ve pay senedi tevdi edilen kişilerin bu pay ve pay senedinden doğan genel kurul toplantısına katılma ve oy hakkının kullanılmasına ilişkin usul ve esasları düzenlemektir (GK Yön. m. 1).

Pay veya intifa hakkı sahibinin birikimli oy hakkını tevdi eden temsilciye bırakması için GK Yön. m. 45/1'e uygun olarak yetkilendirme yapılması gerekir. Buna göre; kendisine tevdi edilmiş olan pay ve pay senetlerinden doğan genel kurul toplantısına katılma ve oy hakkının, tevdi edilen tarafından kullanılabilmesi için tevdi eden ile tevdi edilen arasında bu paylardan doğan oy hakkının tevdi edilen tarafından kullanılacağına ilişkin taraflar arasındaki sözleşmede açık bir hükme yer verilmesi ya da Ek-6'da yer alan örnekteki içeriğe uygun şekilde düzenlenecek temsil belgesinin verilmesi zorunludur. Ancak elektronik genel kurul sistemini uygulayan şirketlerde bu yetkilendirme anılan sistem üzerinden de yapılabilir (GK Yön. m. 45/1). EK-6'daki örnek gereğince tevdi edenin ad ve soyadı, unvanı, vatandaşlık, adresi, Mersis ve vergi kimlik numarası

⁷⁵¹ Bayer, Goette/ Habersack/ Kalss, Bd. 1, AktG § 67, Rn. 23.

⁷⁵² TTK m. 429/1 gerekçe.

yazılmalıdır. Tevdi edilenin ise anılan bilgilere ek olarak tevdi edilen payların sayısı ve toplam itibari değeri de temsil belgesinde bulunmalıdır. Bunlara ek olarak da tevdi eden ve edilenin imzaları atılmalı ve varsa kaşelerinin de basılması gerekir.

c) Bireysel Temsilcinin Birikimli Oy Kullanması ve Sonuçları

Temsilcinin birikimli oy hakkını kullanabilmesi için kural olarak genel kurul toplantısına katılması gerekir. Temsilcinin toplantıya katılabilmesi için temsilci sıfatını ispat etmesi şarttır. Anonim şirket pay veya pay senetleri, ilmühaber ya da intifa hakkı sahipliği bakımından da temsil yetkisi verilecekse de yazılı belgenin gösterilmesi yeterlidir.

Anonim şirkette pay sahibinin genel kurula temsilci gönderebilmesindeki amaç, kendi iradesinin toplantıya yansımını sağlamaktır. Bu nedenle pay ya da intifa hakkı sahibinin kendi iradesi doğrultusunda temsilci birikimli oy kullanılmalıdır. Dolayısıyla birikimli oy hakkı sahibi, temsilcisine birikimli oy kullanımı konusunda talimat verebilmelidir⁷⁵³. Temsilci de temsil edilenin talimatına uymak zorundadır (TTK m. 427/1).

Pay ya da intifa hakkı sahibi, her konuda talimat verebileceği gibi bazı konularda yönetim kurulunun tavsiye ettiği yönde oy kullanılmasına ilişkin de temsil yetkisi verebilir. Hatta oy hakkı sahibi, hiçbir konuda talimat vermeyip gündem maddelerinin tümü hakkında yönetim kurulunun tavsiye ettiği yönünde oy kullanılmasına dair de yetki verebilir. Kısaca talimatın içeriği, temsil edilenin iradesine bağlıdır⁷⁵⁴. Önemle belirtmek gerekirse; birikimli oy hakkı, kural yönetim kurulu üye seçimlerinde kullanıldığından talimatın olmaması halinde temsilcinin yönetim kurulu tavsiyesi doğrultusunda kullanılmasına imkân yoktur. Zira yukarıda açıklandığı üzere, HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-c ve HAOAŞ-Tebliğ m. 5/6 gereğince tüm yönetim kurulu üyeleri aynı genel kurul toplantısında seçilmektedir. Ayrıca kanaatimizce yönetim kurulu üye seçimi söz konusu olduğundan bunun görüş bildirmesi, TMK m. 2/1'de düzenlenen dürüstlük kuralına aykırıdır. Bunun haricinde, TTK m. 393 kıyasen uygulanıp yönetim kurulunun görüş bildirmesi hukuka aykırı sayılması mümkündür. Bu durumda talimat verilmemesi birikimli oyun hangi yönde kullanılması gerektiği problemi çözülmelidir. Kanaatimizce bu durumda temsilci, pay sahibinin menfaatlerini gözeterak birikimli oy hakkını kullanmalıdır. Ancak ideal olan, elbette ki bu konuya ilişkin bir kanuni düzenleme

⁷⁵³ Nahrath, s. 86; Moser, s. 93; Çeker, s. 272.

⁷⁵⁴ Moser, s. 89; Çeker, s. 272.

yapılmasıdır. Öte yandan genel kurulun üye seçebileceği diğer organlara üye seçiminde de birikimli oy kullanılabilirdiğinden bu konuda yönetim kurulunun tavsiyesi yönünde (talimatı olmayan) temsilcinin oy kullanması mümkündür.

Tevdi eden temsilcisi kurumunun önemli sorunu, birikimli oy hakkı başta olmak üzere, katılma haklarının⁷⁵⁵ temsilcinin asilin (pay veya intifa hakkı sahibinin) isteklerine uygun olarak kullanılmasının kanunla sağlanıp sağlanamayacağıdır. Bu sorun "talimat" kurumu ile çözülebilir. Tevdi eden ve edilen taraflar arasındaki ilişki ne olursa olsun ve sözleşmede nasıl bir hüküm bulunursa bulunsun, tevdi eden temsilcisinin her genel kurul toplantısından önce tevdi edenden katılma ve birikimli oy haklarının hangi yönde kullanılacağına ilişkin talimat alma zorunluluğu getirmiştir⁷⁵⁶.

Tevdi edenin, temsilcisine talimatları nasıl iletileceği önemlidir. Bu hususun GK Yön. m. 47'ye uygun olarak yapılmasında fayda vardır. Tevdi eden, temsilciye talimatları her bir gündem maddesi için ayrı ayrı olarak kabul ya da ret şeklinde iradesini bildirmelidir. Genel kurul toplantısına elektronik ortamda katılma ve oy kullanma sistemini uygulayan şirketlerin yapacakları genel kurul toplantılarına ilişkin talimatlar tevdi edilene, gizliliğini sağlayacak teknik yeterliliği haiz olması durumunda, EGKS'den de iletilebilir. Birikimli oy hakkı sahibi, verdiği talimatı genel kurul toplantı tarihinden en geç bir gün öncesine kadar aynı şekilde (gündem maddeleri ayrı ayrı kabul ya da ret olarak belirtilerek) değiştirebilir (GK Yön. m. 47).

Taraflar arasındaki sözleşmeden birikimli oyun hangi yönde kullanılması gerektiği anlaşılabilir veya bu konuda herhangi bir hüküm yoksa tevdi eden temsilci, birikimli oyu kendi menfaatine göre kullanabilir. Bu nedenle TTK m. 429/1'de talimat alma zorunluluğu öngörülmüştür. Tevdi eden temsilcisi, kendisine tevdi edilmiş bulunan pay ve pay senetlerinden doğan katılma ve birikimli oy haklarını tevdi eden adına kullanma yetkisine sahipse nasıl hareket etmesi gerektiği hakkında talimat almak amacıyla her genel kurul toplantısından önce tevdi edene başvurmakla yükümlüdür (TTK m. 429/1). Talimat alma zorunlu olduğundan taraflar arasındaki sözleşmede bu konuda bir hüküm yoksa, hatta aksine bir düzenleme olsa bile temsilci talimat almak zorundadır. Bu talimat bir defa alınıp devamlı olarak kullanılacak genel ifadeli bir şekilde düzenlenememelidir. Her bir genel kurul için ayrı ayrı talimat alınması gerekmektedir⁷⁵⁷.

⁷⁵⁵ Bu konu hakkında bkz.: Böckli, Fusionsgesetz, Nr. 134 vd.

⁷⁵⁶ TTK m. 429/1 gerekçe.

⁷⁵⁷ TTK m. 429/1 gerekçe.

Hatta her bir gündem maddesi için ayrı ayrı talimat verilmesi de mümkündür⁷⁵⁸. Ancak zamanında istenmiş olup da talimat alınmamışsa, tevdi edilen kişi, katılma ve oy haklarını, tevdi edenin genel talimatına göre kullanmalıdır. Böyle bir talimat yoksa oy, yönetim kurulunun yaptığı öneriler yönünde verilir (TTK m. 429/2). Bu madde ile amaçlanan tevdi eden temsilcisinin oyu kendi menfaatine göre kullanmasına engel olmaktır⁷⁵⁹. Yukarıda değinildiği üzere, birikimli oy yönteminde yönetim kurulu üyeleri seçildiğinden yönetim kurulunun görüş bildirmesi dürüstlük kuralına aykırıdır. Dolayısıyla temsilcinin, temsil edilenin menfaatleri doğrultusunda birikimli oy kullanması gerekmektedir. Bu sorunun yeni bir hükümle çözülmesi hayati öneme sahiptir. Yönetim kurulu üye seçimi haricinde birikimli oy konusunda bu üyelerin görüş bildirmesi ise hukuka uygundur.

Temsilcinin talimatlara uyması halinde herhangi bir sorunun çıkması mümkün değildir. Ancak temsilcinin aldığı talimatlara aykırı davranıp farklı yönde birikimli oy kullanması veya kullanması gerekirken çekimser kalması halinde bunun hukuki akıbeti geçersizlik değildir. Zira talimata aykırılık, kullanılan birikimli oyu geçersiz kılmaz (TTK m. 427/1).

Talimata aykırı davranılıp farklı bir yönde birikimli oy kullanılması veya hiç kullanılmaması halinde genel kurul kararlarının iptali mümkün değildir. Ancak birikimli oy hakkı sahibinin verdiği temsil yetkisine aykırı olması dolayısıyla temsilci, temsil edilene karşı sorumlu olmaktadır⁷⁶⁰. Temsil edilenin temsilciye karşı hakları saklıdır (TTK m. 427/1). Bu durumda birikimli oy hakkı sahibiyle temsilci arasındaki ilişkiye göre sorumluluğun türü belirlenmektedir. Örneğin taraflar arasında vekalet sözleşmesi varsa temsilci, TBK m. 505 vd. ye göre sorumlu tutulmaktadır. Buna karşılık birikimli oy hakkı ile temsilci arasındaki ilişki hizmet sözleşmesi ise TBK m. 400 vd. hükümlerine göre, sorumluluk söz konusu olmaktadır⁷⁶¹.

d) Temsil Yetkisinin Sona Ermesi

Temsil yetkisi, birçok sebep dolayısıyla sona erebilir. Bunun en doğal hali, temsilcinin genel kurul toplantısına katılmasıdır.

⁷⁵⁸ *Bilgili/ Demirkapı*, s. 320.

⁷⁵⁹ Almanya'da bankalar ve diğer kredi kurumları bu yolla sanayi üzerinde hakimiyet kurmuşlardır. Sosyal politika ile doğrudan ilgili bulunan bu hüküm emredici niteliktedir (TTK m. 429/2 gerekçe).

⁷⁶⁰ *Nahrath*, s. 86; *Böckli*, s. 169.

⁷⁶¹ *Çeker*, s. 273. Bu konu hakkında bkz. *Moser*, s. 94; *Nahrath*, s. 86 vd.

Temsil yetkisinin sona erdiği durumlardan biri, belirli süreliğine temsil yetkisinin verilmesi halinde sürenin dolmasıdır⁷⁶². Keza temsil yetkisi, bir genel kurul toplantısı için verilmişse ilgili toplantıdan sonra temsil yetkisi sona erecektir. Dolayısıyla ilgili genel kuruldan sonraki toplantılar için temsilci, yeni bir yetki belgesi almalıdır. Aksi halde yetkisiz temsil, gündeme gelecektir. Öğretide temsil yetkisinin verildiği genel kurulun ertelenmesi halinde yapılacak ikinci toplantı, birincinin devamı niteliğinde sayılmaktadır. Bu nedenle de anılan yetkinin sonraki toplantı için de geçerli olduğu haklı bir şekilde savunulmaktadır⁷⁶³. GK Yön.de aynı doğrultuda bir hüküm sevk edilmiştir. Vekaletnameler, ait olduğu genel kurul toplantısı ve yeni bir vekil atanmadığı sürece hukuken bunun devamı sayılan toplantılar için geçerlidir. Gündemin değiştirilmemesi kaydıyla, nisabın yokluğu, azlığın talebi veya genel kurulun kararıyla yahut herhangi bir nedenle toplantının ertelenmesi halinde yapılacak toplantılar hukuken önceki toplantının devamı sayılmaktadır (GK Yön. m. 21/2). Benzer şekilde talimatlar da devam niteliğindeki ikinci genel kurul için geçerlidir (GK Yön. m. 47/3). Ancak ikinci toplantı için gündem maddeleri değiştirilirse bu, ilkinin devamı sayılmadığından temsil yetkisinin de geçersiz olması sonucunu doğurmaktadır⁷⁶⁴. Öğretide temsil yetkisinin sonraki genel kurul toplantılarında kullanılacak şekilde verilebileceği haklı olarak iddia edilmektedir. Bizim de katıldığımız bu görüşteki yazarlar, temsil yetkisinin belirli bir genel kurul için verilmesinin şart olmadığını ileri sürmektedir⁷⁶⁵.

Birlikli oy kullanımı için başkasının yetkilendirilmesi, temsil işlemi ile olduğundan TBK'nın ilgili genel hükümleri de bu ilişkinin sona ermesi konusunda uygulanabilir⁷⁶⁶. Bu nedenle temsil yetkisi, aksi taraflarca kararlaştırılmadıkça veya işin özelliğinden anlaşılmadıkça, temsil olunanın ya da temsilcinin ölümü, gaipliğine karar verilmesi, fiil ehliyetini kaybetmesi veya iflas etmesi durumlarında sona erer (TBK m. 43/1).

Temsil ilişkisinin sona ermesiyle birlikli oy hakkı sahibi, verdiği temsil belgesini geri alma hakkını haizdir. Temsilci de yetki belgesini geri vermek ya da mahkemece belirlenecek bir yere bırakmak zorundadır (TBK m. 44/1). Temsil olunan pay ya da intifa hakkı sahibi yahut da bunların halefleri, temsilcinin belgeyi geri vermesi için üstüne düşeni yerine getirmezse (örneğin yetki belgesini temsilciden almazsa) bundan

⁷⁶² Moser, s. 107; Kaya, s. 61.

⁷⁶³ Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu, C. 2, N. 987d.

⁷⁶⁴ Çeker, s. 276.

⁷⁶⁵ Turanboy, Oyda Vekalet, s. 430; Kaya, s. 54 vd.

⁷⁶⁶ Kaya, s. 61.

dolayı iyiniyetli üçüncü kişilerin uğradığı zararını gidermekle yükümlüdür (TBK m. 44/2). Ayrıca etki şartı mevcutsa yetkisiz temsilcinin katıldığı genel kurul kararlarının iptali de söz konusu olabilir⁷⁶⁷.

D. Halka Açık Anonim Şirketlerde Vekaleten Birikimli Oy Kullanılması

a) Genel Olarak

Anonim şirketlerin geniş halk kitlelerine yayılması, dolayısıyla pay sahibi sayısının giderek artması genel kurul toplantılarına katılım konusunda ortaya çıkan güçlüklerin tekrar değerlendirilmesini zorunlu kılmıştır⁷⁶⁸. Zira halka açılma, güç boşluğu sorununun büyümesine yol açmış ve bu konudaki kuralların yeniden değerlendirilmesi ihtiyacı doğmuştur. Pay sahiplerinin, halka açılan anonim şirketlere sermaye koymalarının amacı, kâr payı ve değer artışı olduğundan bahsedilen sorunlar, bu amaç bağlamında ele alınmıştır⁷⁶⁹.

Genel kurulda (düz) oy kullanımı için vekalet toplanması Alman hukukunda kredi kuruluşlarınca saklanıp yönetilen pay senetlerini konusunda temsil yetkisi verilmesi (*Depotstimmrecht*⁷⁷⁰) olarak anılmaktadır⁷⁷¹. Amerikan hukukunda düz veya birikimli oy kullanımı için vekalet toplanması yukarıda değinildiği üzere “*proxy*” adıyla uygulanmaktadır⁷⁷².

Halka açık anonim şirketlerdeki güç boşluğunun diğer ülkelerdeki gibi pay sahiplerinden vekalet alınması suretiyle çözülebileceği düşünülmüştür⁷⁷³. Bunun sonucu olarak da Halka Açık Anonim Ortaklıklar Genel Kurullarında Vekaleten Oy Kullanılmasına ve Çağrı Yoluyla Vekalet veya Hisse Senedi Toplanmasına İlişkin Esaslar Tebliği (Seri: IV, No:8) yayınlanmıştır⁷⁷⁴.

Halka açık anonim şirketlerde birikimli oy hakkı sahiplerine çağrı yapıp vekalet toplanarak genel kurulda birikimli oy kullanılmasına ilişkin özel düzenlemeler yapılmıştır. Bu düzenlemeleri, Sermaye Piyasası Kurulu SerPKn m. 30/4'e istinaden yapmıştır. Anılan düzenleme, yukarıda değinilen Vekalet Tebliği'dir.

⁷⁶⁷ TTK m. 446/2-b'de düzenlenen etki şartı gereğince, genel kurula katılma yetkisi bulunmayan kişilerin veya temsilcilerinin toplantıya katılıp birikimli oy kullanması genel kurul kararının alınmasında etkili olursa bu kararlar aleyhine iptal davası açılabilir.

⁷⁶⁸ Kaya, *Die Vertretung des Aktionärsstimmrechts*, s. 40; Çeker, *Vekalet*, s. 177.

⁷⁶⁹ Turanboy, *Oyda Vekalet*, s. 431; Çeker, *Vekalet*, s. 177.

⁷⁷⁰ Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. Kaya, *Die Vertretung des Aktionärsstimmrechts*, s. 41 vd.

⁷⁷¹ Kaya, s. 45. Bu konu hakkında bkz. Moser, s. 134 vd.

⁷⁷² Turanboy, *Oyda Vekalet*, s. 428; Kaya, s. 45.

⁷⁷³ Turanboy, *Oyda Vekalet*, s. 431.

⁷⁷⁴ RG. T. 09.03.1994, S. 21872.

Vekalet Tebliği'nde ele alınan konu, halka açık anonim şirketlerin genel kuruluna vekalet alınmak suretiyle katılıp birikimli (ve düz) oy kullanılmasıdır. Buna ek olarak, çağrı yoluyla vekalet toplama girişiminde bulunulması ve oy sözleşmesi yapılması için çağrı yapılmasına dair usul ve esaslar da Vekalet Tebliği'nin konusunu oluşturur. Halka açık anonim şirketlerin genel kurullarında vekaleten oy kullanılması, pay sahiplerinin oy hakkını kullanmak için çağrı yoluyla vekalet toplama girişiminde bulunulması ile oy sözleşmesi yapılması için çağrı yoluna başvurulması bu Tebliğ hükümlerine tabidir (Vekalet Tebliği m. 2/1). Dolayısıyla halka açık olmayan anonim şirketler bakımından genel kurulda vekaleten birikimli oy kullanımına ilişkin konular hakkında Vekalet Tebliği'nin uygulanması mümkün değildir.

Halka açık anonim şirketlerde pay veya intifa hakkı sahiplerinden genel kurula katılıp birikimli oy kullanmak için yetki istenmesi uygun görülmüştür. Bu, vekalet toplama çağrısıdır. Genel kurul gündeminde yer alan her konu için vekalet toplama çağrısı yapılabilir. Çağrıyı yapanların amacı (şirketin sermaye ve yönetiminde kontrolü sağlamak olsa bile) dikkate alınmaz (Vekalet Tebliği m. 11/1).

Çağrı yoluyla vekalet toplamada ne müstakbel vekil ne de ilgili pay ya da intifa hakkı sahipleri bundan dolayı bir menfaat elde edilebilir. Çağrı yoluyla vekalet toplanması mesleki bir faaliyet değildir. Bundan dolayı da bir ivaz karşılığında yürütülmesi söz konusu değildir (Vekalet Tebliği m. 11/2).

b) Temsil Yetkisinin Verilmesi

Halka açık anonim şirketlerde genel kurula vekaleten katılıp birikimli (veya düz) oy kullanılması için özel şekil şartı öngörülmüştür. Vekaletname için öngörülen şekil şartı Vekalet Tebliği m. 6'da düzenlenmiştir. Söz edilen tebliğde temsil yetkisi vermek için örnek bir form da mevcuttur. Halka açık anonim şirketlerde vekaletname ile temsil, en az Ek-1'de yer alan bilgileri içeren vekaletname formlarının kullanılmasıyla mümkündür. Taraflar bu formu doldurabileceği gibi aranan unsurları belirterek bir yetki belgesini de düzenleyebilirler. Vekaletnamenin pay sahiplerinin ayrıntılı talimat vermelerini teminen gündem maddeleri pay sahiplerine sunulurken varsa azlığın karar taslaklarının ayrıca oylanmasını sağlayacak şekilde düzenlenmesi şarttır. Vekaletname formunda vekil tayin edilen kişinin adı, soyadı, ticaret unvanı ve kimlik numarası, ticaret sicili ve numarası, vergi kimlik numarası ile mersis numarasının açıkça belirtilmesi şarttır. Eğer yabancı uyruklulara vekalet verilecekse anılan bilgilerin varsa muadillerinin sunulması zorunludur. Vekalet Tebliği'nde belirlenen esaslara uyumlu olması kaydıyla, MKK düzenlemeleri çerçevesinde EGKS'den vekil tayini durumunda Ek-1'deki formun

kullanılması şartı aranmamaktadır. Eğer birikimli oy hakkını haiz intifa hakkı sahibi vekalet verecekse bunların haricinde hakkını noter aracılığıyla tespit ettirmesi gerekmektedir. Diğer bir ifadeyle birikimli oy hakkına sahip olan intifa hakkı sahibinin vekil aracılığıyla birikimli oy kullanması halinde, intifa hakkını notere tespit ettirip, bu Tebliğ hükümlerine uygun vekâletname çıkarması veya EGKS'den vekil tayin etmesi yeterlidir (Vekalet Tebliği m. 6).

Halka açık anonim şirketlerde vekil aracılığıyla birikimli oy kullanılabilmesi için vekaletname formu yönetim kurulu tarafından toplantı gündemiyle birlikte ilan edilmektedir. Diğer bir ifadeyle halka açık anonim şirketler, vekil aracılığı ile birikimli oy kullanmak isteyen birikimli oy hakkı sahiplerinin kullanacakları vekaletname formlarını, genel kurul gündemiyle birlikte ilan etmelidir. Payları kayden izlenmeyen şirketlerin, genel kurul toplantılarına çağrı için pay sahiplerine gönderdiği dokümanlar arasında vekaletname formları da bulunmalıdır. Şirketler tarafından ilan edilen ya da gönderilen vekaletname formlarında, vekil tayin edilmek üzere herhangi bir kişi lehine yönlendirme yapılamaz, telkin ve önerilerde bulunulamaz (Vekalet Tebliği m. 7).

Vekaletnamenin düzenlenmesi için özel bir şekil şartı öngörölmüştür. Birikimli oy hakkını haiz olanlar, EGKS vasıtasıyla veya fiziki olarak düzenlenen vekaletname formunda yer alan imzayı onaylattırarak veya noter huzurunda düzenlenmiş imza beyanını imzalı vekaletname formuna eklemek suretiyle vekil tayin etmelidir. Yatırım fonları, portföylerinde yer alan şirket paylarının sahibi sıfatıyla katılacakları genel kurul toplantılarında kurucu tarafından temsil olunmaktadır. Kurucu adına genel kurul toplantısına katılacak şahsın kurucunun çalışanı olması ve vekaletname formunun kurucunun birinci derece imza yetkisine sahip yöneticileri tarafından imzalanması halinde, vekaletname formunda yer alan imzanın ayrıca notere onaylandırılması veya noter huzurunda düzenlenmiş imza beyanının imzalı vekaletname formuna eklenmesi zorunlu değildir (Vekalet Tebliği m. 8).

c) Temsil Yetkisinin Kullanılması

Halka açık anonim şirketlerde vekilin birden fazla pay veya intifa hakkı sahibi yerine birikimli oy kullanılmasına izin verilmiştir. Vekil, toplantıya katılıp birikimli oy kullanmak için vekaletnameyi ibraz etmek zorundadır. Buna karşın vekil tayininin EGKS'den yapıldığı durumlarda, vekil ayrıca vekaletname ibrazına gerek kalmaksızın toplantıya katılır (Vekalet Tebliği m. 5/6).

Vekil, vekaletnamesindeki seçenekler (gündem maddeleri hakkında kabul, ret ve muhalefet şerhi gibi) doğrultusunda birikimli oy kullanabilir. Başka bir ifadeyle vekilinin yetki sınırı vekaletnamede gösterilir. Anılan tebliğ Ek- 1'e bakıldığında vekile genel kurul gündemi hakkında kendi görüşü doğrultusunda da birikimli oy kullanma yetkisinin verilebileceği anlaşılmaktadır. Eğer vekaletnamede seçenekler boş bırakılmış, herhangi biri işaretlenmemişse bu durumda da vekil, yukarıda ifade edildiği gibi genel hükümler çerçevesinde birikimli oy kullanacaktır (Vekalet Tebliği m. 9/1).

Yukarıda ifade edildiği üzere, vekilin vekaletnameye aykırı olarak birikimli oy kullanması halinde oy geçersiz olmaz. Vekil iç ilişki gereği birikimli oy hakkı sahibine karşı sorumlu olur (Vekalet Tebliği m. 9/3).

d) Temsil Yetkisinin Sona Ermesi

Halka açık anonim şirketlerde vekaletname ile birikimli oy kullanılması için vekil tayin edildikten sonra ilgili birikimli oy hakkı sahibi yeni birini atarsa bu durumda ilkinin yetkisi son bulmaktadır. Bu durumda ilk vekil azledilmiş sayılmaktadır. Keza vekaletname özel olarak belli bir genel kurul toplantısı için verildiğinden bundan sonra geçerliğini yitirmektedir. Ancak gündemin değiştirilmemesi kaydıyla, toplantının ertelenmesi halinde yapılacak genel kurul toplantısı hukuken önceki toplantının devamı sayıldığından vekaletname ile alınan yetki ikincisinde de geçerli olmaktadır.

Birikimli oy hakkını haiz pay veya intifa hakkı sahibi, vekili genel kurula kadar istediği her zaman azletme yetkisine sahiptir (Vekalet Tebliği m. 10/2). Kanaatimizce yetki verdikten sonra genel kurula bizzat katılan pay veya intifa hakkı sahibinin örtülü olarak vekili azlettiği sonucuna varılmalıdır.

Genel kurula katılmak üzere tayin edilen vekilin genel kurul toplantısına kadar istifa etmesi mümkündür. Ancak vekilin istifa ettiğini ilgili pay ya da intifa hakkı sahibine ve şirkete karşı bildirilmesi gerekmektedir (Vekalet Tebliği m. 10/2).

II. BİRİKİMLİ OY HAKKININ SINIRLANDIRILMASI

1. Kanuni Sınır Olarak Oy Hakkının Donması

A. Iskat

a) Genel Olarak

Anonim şirkette pay sahiplerinin birikimli oy hakkını sınırlandıran ve ortadan kaldıran hallerden biri iskattır. Sermaye koyma borcunda temerrüde düşen pay sahibinin iştirak taahhüdünden ve kısmı ödeme de dahil ilgili paylardan doğan haklardan yoksun

bırakılıp bu payının bir başkasına satılmasına ıskat denir⁷⁷⁵. İskat kararı ile ilgili pay sahibinin temerrüde düştüğü paylar bakımından usulüne uyulmak suretiyle birikimli oy hakkından mahrum bırakılması,⁷⁷⁶ anılan paylar dolayısıyla kazandığı “pay sahipliği” sıfatının düşürülmesi kastedilmektedir⁷⁷⁷.

İskat ile amaçlanan sermayenin temin edilip korunmasıdır⁷⁷⁸. Bu nedenle anılan kurum sadece sermaye koyma taahhüdü, kısmen veya tamamen yerine getirilmezse söz konusu olabilir⁷⁷⁹. Ayrıca sermaye koyma borcunun yerine getirilmesi için pay sahipleri üzerinde ekonomik bir baskı oluşturmaktadır⁷⁸⁰.

Pay sahiplerinin taahhüt etmesiyle şirketin sermayesi tamamlanmaktadır. Pay sahiplerinin taahhütlerini yerine getirmemesi halinde ise alacaklıların menfaatleri, şirketin varlığı ve amacının gerçekleşmesi tehlikeye düşmektedir⁷⁸¹. Anonim şirketlerde sermayenin büyük önemi nedeniyle sermaye getirme taahhüdünün ifa edilmemesinin sonucu ağırdır. Dolayısıyla ıskat ile temerrüde düşülen paylar açısından kişinin pay sahipliği sıfatının son bulması da uygun görülmelidir. Sonuç olarak da ıskatın cezalandırıcı özellik taşıdığı kabul edilmelidir⁷⁸². Ayrıca mütemerrid pay sahibinin elindeki tüm paylardan mahrum olması söz konusu değildir, sadece temerrüde düşülen paylar için ıskat uygulanabilir. Daha açık bir ifadeyle ıskat, yalnızca ifasında gecikilen pay için uygulanabilir, yoksa aynı pay sahibinin bedelini tamamen ödemediği paylar bakımından uygulanması mümkün değildir⁷⁸³.

Anonim şirkette sermaye pay sahipleri, şirket ve alacaklılar açısından oldukça önemli olduğundan sermaye borcunu ifa etmeyenler için ilk seçenek ıskat değil, alacağın ifasını sağlamaktır. Bu durumdaki borçlunun cezalandırılması ne şirketin ne de diğer pay sahiplerinin veya alacaklıların menfaatine olacaktır. Dolayısıyla kanun koyucu

⁷⁷⁵ Hüffer/ Koch, AktG § 64, Rn. 1; Şenocak, Kemal: “Anonim Ortaklıkta İskat Kararının Sonuçları”, GÜHFD, C. 11, S. 1-2, 2007, s. 281; Goette/ Habersack/ Kalss, Bd. 1, AktG § 64, Rn. 1; Çelik, Aytekin: Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma, 4. Baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2016, s. 95; Aker, Halit: “Anonim ve Limited Şirketlerde Ortaklık Sıfatının Sona Ermesi ve Özellikle Haklı Sebeple Fesih Davasına İlişkin Bazı Değerlendirmeler”, BATIDER, C. 32, S. 1, Ankara: 2016, s. 71 (anılış: Aker, Değerlendirmeler); Lange, Henssler/ Strohn, AktG § 64, Rn. 2; Hölters, AktG § 64, Rn. 3.

⁷⁷⁶ Pay sahibinin anonim şirkete getirmeyi taahhüt ettiği sermayeyi ödemekte temerrüde düşmesi halinde TTK m. 482 vd. hükümleri uygulanmaktadır. Önemle belirtmek gerekirse; sermaye koyma borcunda temerrüde düşen pay sahibi aleyhine başvurulacak tek hukuki yol ıskat değildir. İskat haricinde aynen ifa, gecikme faizi, cezai şart, icra ve iflas yollarıyla takip gibi hukuki çareler de mevcuttur.

⁷⁷⁷ Hüffer/ Koch, AktG § 64, Rn. 1; Çelik, s. 91 vd.; Şener, s. 605; Hölters, AktG § 64, Rn. 3.

⁷⁷⁸ Şenocak, s. 282.

⁷⁷⁹ Çelik, s. 93 vd.

⁷⁸⁰ Goette/ Habersack/ Kalss, Bd. 1, AktG § 64, Rn. 3.

⁷⁸¹ Hölters, AktG § 64, Rn. 3; Kaplan, Emine Tuncay: “Tamamı Ödenmemiş Hisse Senedi Sahibinin Durumu ve Konkordato”, BATIDER, C. 11, S. 1, 1981, s. 119; Çelik, s. 91-92.

⁷⁸² Çelik, s. 94.

⁷⁸³ İskat ile şirketler hukukundaki çıkarılma arasındaki farklar için bkz. Çelik, s. 96 vd.

mütemerrid pay sahibinin derhal ıskatını uygun görmemiş, en son seçenek olarak anılan kurumun uygulanmasına müsaade etmiştir⁷⁸⁴.

Anonim şirket için taahhüt edilen sermaye koyma taahhüdünün yerine getirilmemesi sonucunda ıskat yoluna başvurulabilmesinin bazı şartları vardır⁷⁸⁵. Bunların olmaması halinde alınan ıskat kararı hukuken geçersizdir⁷⁸⁶. Pay sahibinin ıskatı için öncelikle, temerrüde düşmesi şarttır⁷⁸⁷. Temerrüde düşen pay sahibinin ödemeye davet edilip bunun için bir süre öngörülmesi, bir diğer şarttır. İlgili pay sahibinin ödeme için kendisine verilen süre içinde borcunu ifa etmemesi ve ilgili organın kararıyla ıskat edilebilir. Bu şartlar emredici nitelikte ve kümülatiftir. Dolayısıyla esas sözleşmeyle bile olsa anılan şartların değiştirilmesi ya da kaldırılması mümkün değildir⁷⁸⁸.

Esas sözleşmede ve anonim şirket tarafından yapılan ilanda gösterilen vadede pay sahiplerinin getirmeyi taahhüt ettikleri sermayeyi ifa etmeyenler, ayrıca bir ihtara gerek kalmaksızın temerrüde düşüp gecikme faizi ödemekle yükümlü olacaktır⁷⁸⁹ (TTK m. 482/1). İlgili pay sahibinin temerrüde düştüğü miktar önemli değildir⁷⁹⁰.

Mütemerrid pay sahibinin borcunu ifa etmesi için yönetim kurulu, ödeme çağrısında bulunmak zorundadır⁷⁹¹. Başka bir ifadeyle sermaye koyma borcunda geciken pay sahibinin ifada bulunması için (ödemeye) davet edilmesi şarttır⁷⁹². Ödemeye davet, bir ilanla yapılabileceği gibi esas sözleşmede öngörülmüşse iadeli taahhütlü mektup gönderilmesi suretiyle de yapılabilir. Payların bedelleri, yönetim kurulu tarafından, esas sözleşmede başkaca hüküm bulunmadığı takdirde, pay sahiplerinden ilan yoluyla istenecektir. İlanda, ödenmesi istenen sermaye borcunun oranı veya tutarı ile ödeme tarihi ve ödemenin nereye yapılacağı açıkça belirtilecektir (TTK m. 481/1).

Yönetim kurulu, Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde ile esas sözleşmede öngörülen diğer şekilde mütemerrid pay sahibine ilan yoluyla ihtarda bulunacaktır. Nama

⁷⁸⁴ Çelik, s. 102.

⁷⁸⁵ Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. *Battal*, Ahmet: "Anonim Şirketlerde Ortaklıktan İskat Prosedürü (TTK m. 408) ile İlgili Yargıtay Uygulaması", BTHAE 17. Ticaret Hukuku Yargıtay Kararları Sempozyumu, Ankara: 2000, s. 54.

⁷⁸⁶ Şenocak, s. 286.

⁷⁸⁷ *Goette/ Habersack/ Kalss*, Bd. 1, AktG § 64, Rn. 57; *Battal*, s. 54; *Hüffer/ Koch*, AktG § 64, Rn. 3; *Hölter*, AktG § 64, Rn. 4.

⁷⁸⁸ Çelik, s. 102.

⁷⁸⁹ Bu faiz şirketin uğradığı zararı karşılamazsa ilgili pay sahibi kusursuz olduğunu ispat etmedikçe tazminle sorumlu tutulabilir (*Pulaşlı*, s. 601).

⁷⁹⁰ *Lange*, Henssler/ Strohn AktG § 64, Rn. 2.

⁷⁹¹ Bu çağrıya apel denir. Sermaye koyma borcu taksitlendirilirse 1. apel, 2. apel, 3. apel şeklinde ifade edilecektir (*Pulaşlı*, s. 601). Fransızca olan apel kelimesinin anlamı "çağırılmak" olan "appeler" in mastar eki ile uygulamada kullanılmasıyla hukuki terim olarak kabul edilmiştir (*Battal*, s. 54, dip. 3).

⁷⁹² Bu konuda bkz. *Hölter*, AktG § 64, Rn. 9.

yazılı pay senetlerinin sahiplerine bu davet ve ihtar, ilan yerine, iadeli taahhütlü mektupla ve internet sitesi mesajı ile yapılacaktır (TTK m. 483/2). Bu ihtarda, mütemerrit pay sahibinin temerrüde konu olan tutarı bir ay içinde ödemesi, aksi hâlde, ilgili paylara ilişkin haklarından yoksun bırakılacağı ve sözleşme cezasının isteneceği belirtilecektir (TTK m. 483/1). Ancak 1 aylık süre, nama yazılı pay sahiplerine iadeli taahhütlü mektubun pay sahibince alındığı tarihten itibaren başlayacaktır (TTK m. 483/2).

Iskat için gerekli olan son şart, ilgili organ olan yönetim kurulunun bu yönde bir karar almasıdır⁷⁹³. Dolayısıyla pay sahibinin sermaye koyma borcunda temerrüde düşmesi ve TTK m. 483/2'deki ihtara rağmen ödemede bulunmamasıyla iskat kendiliğinden gerçekleşmemektedir⁷⁹⁴. Yönetim kurulu TTK m. 390 vd. hükümlere uygun bir şekilde toplantı yapıp karar alırsa ıskata karar alınmış olmaktadır.

b) Iskatın Sonuçları

Iskatın şirket, pay sahibi ve üçüncü kişiler açısından birçok sonucu vardır⁷⁹⁵. Iskat kararıyla ortaya çıkan sonuçlar geri alınamamaktadır. Bu kural ilgili pay sahibinin ifade bulunması veya yönetim kuruluyla anlaşması halinde bile değişmemektedir⁷⁹⁶. Ancak ıskata konu olan payın tekrar satılması halinde aynı pay sahibi, bunu iktisap ederse elbette pay sahipliği haklarından yararlanabilir⁷⁹⁷.

Iskatla birlikte ilgili pay sahibinin şirketteki hukuki durumu olumsuz etkilenmektedir. Iskat edilen kişi, borcunu ifa etmediği paylardan mahrum kalmakta ve bununla sınırlı olarak pay sahibi sıfatını kaybetmektedir⁷⁹⁸. Iskat edilen pay sahibi, ilgili pay için yaptığı kısmi ödemelerden mahrum bırakılmaktadır⁷⁹⁹. Diğer bir ifadeyle kişi, ıskat edildiği paya ilişkin yaptığı kısmi ödemeleri talep edemeyecektir⁸⁰⁰. Öğretide bunun sermayenin pay sahiplerine iade edilmemesi ilkesinin bir sonucu olduğu ileri sürülmektedir. İfa edilen kısmi ödemeyi, ıskat edilen talep edemeyeceği gibi şirket de esas sözleşme veya yönetim kurulu kararıyla bundan feragat edip bunu geri

⁷⁹³ Bu konu hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Çelik*, s. 159 vd.

⁷⁹⁴ Y. 11 HD. T. 27.12.1983, E. 5531, K. 5921 (www.kazanci.com ET. 12.12.2019).

⁷⁹⁵ Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. *Şenocak*, s. 279 vd.

⁷⁹⁶ *Lange*, Henssler/ Strohn AktG § 64, Rn. 5. *Battal* ise tarafların anlaşmasıyla ıskatın kaldırılabilceği kanaatindedir (*Battal*, s. 57).

⁷⁹⁷ *Şenocak*, s. 286.

⁷⁹⁸ *Hölters*, AktG § 64, Rn. 12; *Goette/ Habersack/ Kalss*, Bd. 1, AktG § 64, Rn. 61; *Şenocak*, s. 279; *Lange*, Henssler/ Strohn AktG § 64, Rn. 5; *Aker*, Değerlendirmeler, s. 72. Bu durum sermaye koyma borcunun ifa edilmemesi ile uygulanabilecek diğer hukuki sonuçlardan farklıdır. Zira diğer hallerde sadece maddi sonuçlar doğmaktayken ıskatta bunun haricinde kişinin şirket karşısındaki durumu değişmektedir (*Çelik*, s. 166).

⁷⁹⁹ *Lange*, Henssler/ Strohn, AktG § 64, Rn. 5; *Goette/ Habersack/ Kalss*, Bd. 1, AktG § 64, Rn. 61; *Hölters*, AktG § 64, Rn. 12; *Spindler/ Stilz*, Bd. 1, AktG § 64, Rn. 34; *Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu*, Nr. 1073.

⁸⁰⁰ *Lange*, Henssler/ Strohn AktG § 64, Rn. 5.

veremeyecektir⁸⁰¹. Ayrıca ıskat edilen kişi kısmi ödemeyi, ne sebepsiz zenginleşme hükümlerini ileri sürerek ne de ilgili payın itibari değerinin üstünde satılmasına dayanarak geri isteyebilir⁸⁰².

Eğer pay sahibine pay senedi verilmişse (ki bedeli tamamen ödenmediği için bu sadece nama yazılı pay senedi olabilir) ıskat sonucunda bunun şirkete geri verilmesi gerekir⁸⁰³. İskatı yapılan nama yazılı pay senedi şirkete iade edilmezse⁸⁰⁴ TTK m. 482/2'ye istinaden yönetim kurulu tarafından bunların iptali de mümkündür. Pay senedinin iptali, Türk Ticaret Sicil Gazetesi'nde veya esas sözleşmede öngörülen şekilde ilan olunmaktadır⁸⁰⁵.

İskat sonucunda şirkete kalan paylar, yönetim kurulu tarafından satılacaktır. Ancak TTK m. 347/1'de düzenlenen "İtibarî değerinden aşağı bedelle pay⁸⁰⁶ çıkarılamaz." kuralı burada uygulanmamaktadır. Dolayısıyla yönetim kurulu, anılan payları itibari değerinin altında satabilir. Bu durumda sermayede açık olabilir. Kanun koyucu sermayedeki açıktan ıskat edilenin sorumlu kalacağını kabul etmiştir⁸⁰⁷. Mütemerrit pay sahibi, yeni pay sahibinin ödemelerinden açık kalan tutar için şirkete karşı sorumludur (TTK m. 483/3).

İskat kararıyla birlikte pay üzerindeki intifa ve rehin hakkı gibi aynı haklar sona ermektedir⁸⁰⁸. Benzer şekilde paydan doğan birikimli oy hakkının kanunen veya

⁸⁰¹ Hölters, AktG § 64, Rn. 14; Goette/ Habersack/ Kalss, Bd. 1, AktG § 64, Rn. 60; Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu, Nr. 1073; Çelik, s. 173.

⁸⁰² Goette/ Habersack/ Kalss, Bd. 1, AktG § 64, Rn. 60; Göle, s. 125; Şenocak, s. 285; Şener, s. 606.

⁸⁰³ İskata konu olan paylara ait senetlerin şirkete verilmesi, şirketin kendi payını iktisabından farklıdır. Zira ıskat edilen paylardan doğan haklar donmuş sayılmaktadır (Pulaşlı, s. 602). Bunun bir başkasına devredilmesiyle söz konusu haklar tekrar canlanmaktadır (Çelik, s. 174; Aker, Değerlendirmeler, s. 74).

⁸⁰⁴ Pay senedinin iade edilmeyip üçüncü kişiye hukuka uygun bir şekilde devri halinde devralan iyiniyetli olsa bile bunun iktisabı söz konusu değildir (Şener, s. 606; Bilgili/ Demirkapı, s. 490). Zira ıskat kararıyla birlikte ilgili pay sahibi, pay üzerindeki tasarruf yetkisini kaybetmektedir (Şenocak, s. 279).

⁸⁰⁵ Yönetim kurulu tarafından iptal kararı alınıp bunun ilan edilmesi, ıskat sonucunda senetlerin iptali ile kıymetli evrak hukukundaki "kıymetli evrakın iptali" kurumu arasındaki farklardan biridir (Çelik, s. 174). Buna ek olarak, iptal kararıyla birlikte pay sahipliği hakları ile senet arasındaki bağ çözülmektedir. Bu pay senedi, kıymetli evrak vasfını kaybetmektedir (Şenocak, s. 285; Aker, Değerlendirmeler, s. 73; Şener, s. 606).

⁸⁰⁶ Yukarıda açıklandığı üzere, hamiline yazılı pay senedi verilmesi için bunların temsil ettiği payların bedellerinin ödenmiş olması gerekir. Dolayısıyla kanaatimizce ıskatta hamiline yazılı pay senetlerinin iptali söz konusu olamamaktadır (aynı yönde bkz. Goette/ Habersack/ Kalss, Bd. 1, AktG § 64, Rn. 57; Spindler, Gerald/ Stilz, Eberhard: Kommentar zum Aktiengesetz, Bd. 1, AktG § 64, 4. Auflage 2019, Rn. 15.). Ancak bedeli tamamen ödenmemiş olmasına rağmen "hatalı" olarak hamiline yazılı pay senedi çıkarılırsa (ki bu senet, TTK m. 484/2 gereğince geçersiz olur) bunun sahibinin ıskatı mümkündür (Hüffer/ Koch, AktG § 64, Rn. 3; Hölters, AktG § 64, Rn. 3.).

⁸⁰⁷ Bu konu hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Şenocak, s. 291-295.

⁸⁰⁸ Spindler/ Stilz, Bd. 1, AktG § 64, Rn. 40; Şenocak, s. 279; Aker, Değerlendirmeler, s. 73, dip. 29; Hölters, AktG § 64, Rn. 15.

sözleşmeyle bir başkasına bırakıldığı diğer durumlarda hükümsüz kalmaktadır⁸⁰⁹. Eğer üçüncü kişilerin ıskata konu olan pay üzerindeki hakları devam etseydi, bunlara payının satışı ile bir menfaat sağlanması (satıştan pay verilmesi gibi) gündeme gelebilirdi. Böylelikle satıştan elde edilen menfaatin şirkete hiç veya çok cüzi bir miktarının aktarılması söz konusu da olabilirdi. Sonuç olarak ıskat kurumuyla amaçlanan anonim şirketin malvarlığının korunması gerçekleştirilemezdi⁸¹⁰.

ıskat edilen kişi ilgili paylar bakımından pay sahipliği sıfatını kaybettiğinden bunlardan doğan birikimli oy hakkını da kullanamayacaktır. Zira ıskat ile pay ve paydan doğan tüm haklardan mahrum kalacağı için birikimli oy hakkı da kaybedilecektir⁸¹¹. Önemle hatırlatmak gerekirse; ıskat edilenin birçok payı olması ve bunların bir kısmının sermaye koyma borcunun ifa edilmesi halinde bu paylar bakımdan pay sahipliği sıfatı devam edecektir⁸¹². Dolayısıyla da borcu ifa edilen paylardan doğan tüm haklar, özellikle de birikimli oy hakkı sahipliği ve kullanımı devam edecektir.

ıskat kararıyla ilgili pay, maddi anlamda sahihsiz kalmaktadır⁸¹³. Dolayısıyla ıskata konu edilen payın mülkiyeti bir başkasına özellikle de anonim şirkete geçmemektedir⁸¹⁴. Buna bağlı olarak da bu paydan doğan birikimli oy hakkı şirket de dahil olmak üzere, hiç kimse tarafından kullanılamamaktadır. Anılan pay bir başkasına satıldığı takdirde donan haklar yeniden canlanacaktır⁸¹⁵.

ıskata konu olan pay, tekrar satılıncaya kadar ıskat edilen kişi sadece şekli anlamda pay sahibi olarak görünmektedir. Bu durum, ıskat edilenin satışa kadar birikimli oy hakkını haiz olacağı anlamına gelmemektedir.

⁸⁰⁹ Çelik, s. 166.

⁸¹⁰ Şenocak, s. 282.

⁸¹¹ Hölters, AktG § 64, Rn. 1; Şenocak, s. 279; Spindler/ Stilz, Bd. 1, AktG § 64, Rn. 36. Ancak ıskattan önce kar dağıtım kararı alınmışsa ıskat edilen pay sahibinin bu hakkı sona ermeyecektir (Spindler/ Stilz, Bd. 1, AktG § 64, Rn. 37; Hölters, AktG § 64, Rn. 12; Goette/ Habersack/ Kalss, Bd. 1, AktG § 64, Rn. 62; Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu, C. 2, N. 1069).

⁸¹² Şenocak, s. 281; Aker, Değerlendirmeler, s. 73; Şener, s. 605.

⁸¹³ ıskata konu olan payın mülkiyetinin şirkete geçeceğine veya sahihsiz sayılacağına dair görüşler hakkında bkz. Şenocak, s. 289.

⁸¹⁴ Bahsedilen payın sadece değerlendirilme hakkı anonim şirkete geçmektedir (Şenocak, s. 289; Aker, Değerlendirmeler, s. 73).

⁸¹⁵ Şenocak, s. 289.

B. Karşılıklı İştirak

a) Genel Olarak

Karşılıklı iştirak (*cross shareholding*) TTK ile ilk kez düzenlenmiştir. TTK m. 197’de karşılıklı iştirak açıklanmış ve TTK m. 201’de ise bunun hukuki sonuçları düzenlenmiştir.

En geniş anlamıyla karşılıklı iştirak, iki şirketin birbirinin sermayesine katılmasıdır. Başka bir ifadeyle kendisine sermaye getiren bir şirketin bu şirkette ortak veya pay sahibi sıfatının olmasına karşılıklı iştirak denir⁸¹⁶.

Birbirlerinin sermayelerine katılanlar, karşılıklı iştirak etmiş olacağından tüzel kişi ortak veya pay sahibine izin veren şirketlerin olması zorunludur. Bu nedenle tüzel kişilerin sermayelerine katılmasına imkân vermeyen şirketlerde karşılıklı iştiraktan bahsedilememektedir. Örneğin kollektif şirketin tüm ortaklarının gerçek kişi olması zorunlu olduğundan, bunlar bakımından karşılıklı iştirakin doğmasına imkân yoktur⁸¹⁷ (TTK m. 211/1). Keza tüzel kişiliklerin karşılıklı katılımı söz konusu olduğundan kanaatimizce adi şirketin de bahsedilen hukuki kurumda yer almasına imkân yoktur. Zira adi şirketin tüzel kişiliği olmadığından bunların bir şirkette pay sahibi veya ortak sıfatını elde etmesi mümkün değildir.

Karşılıklı iştirakin önemli sakıncaları bulunmaktadır⁸¹⁸. Bu nedenle karşılıklı iştirak, kanun koyucunun pek de tasvip etmediği bir kurumdur. Bu sonuca, TTK’daki karşılıklı iştirakin yaptırımları aracılığıyla ulaşılabilmektedir. Bu sakıncalardan biri, sermayenin korunması ilkesi bakımındandır. Bu ilkeye göre, sermayenin iadesi yasaktır. Karşılıklı iştirak durumunda ise şirketin kendi ortağı veya pay sahibi konumundaki şirkete sermaye getirmeyi taahhüt etmesi söz konusu olduğundan bahsedilen ilke ihlal edilmiş olmaktadır⁸¹⁹. Karşılıklı iştirakte ortak ya da pay sahipliği şirketlerde olduğundan ilgili paylar üzerindeki tasarruf yetkisi yöneticilerde olmaktadır. Böylece yönetimdekiler, sermaye getirenler karşısında daha güçlü olur ki öğretilerde bu durumun önemli bir sakınca olduğu haklı olarak düşünülmektedir. Keza TTK m. 197 ve 201’in gerekçelerinde

⁸¹⁶ Dalleves, *Louis/ Birsell*, Mahmut (çev.): “Avrupa ve İsviçre Hukukunda Anonim Şirketler Arasında Karşılıklı İştirakler”, *BATIDER*, C. 7, S. 2, 1973, s. 359; *Okutan Nilsson*, Gül: “Şirketler Topluğunda Karşılıklı İştirak”, *MÜHFAD*, C. 18, S. 2, 2012, s. 255 (anılış: *Okutan Nilsson*, İştirak); *Balioğlu*, Dilek: *Anonim Ortaklıklarda Karşılıklı İştirak, Yeterlik Etüdü*, Ankara: 2000, s. 12. İkişiden fazla şirketin birbirine katılması da mümkündür. Örneğin üç adet şirket varsa “üçlü iştirak”, dört adet ise “dörtlü iştirak” söz konusu olmaktadır. Bu konular hakkında bkz. *Dalleves /Birsell* (çev.), s. 359 vd.

⁸¹⁷ *Okutan Nilsson*, İştirak, s. 255.

⁸¹⁸ Bununla birlikte karşılıklı iştirakin yararları da bulunmaktadır. Bu konu hakkında bkz. *Dalleves /Birsell* (çev.), s. 363-364; *Balioğlu*, s. 14.

⁸¹⁹ *Okutan Nilsson*, İştirak, s. 256; *Pulaşlı*, s. 167.

açıklandığı üzere, karşılıklı iştirakin köpük sermaye⁸²⁰ (*Kapitalverwässerung*⁸²¹), bilançonun gerçekliğinin tereddüde yol açması gibi sakıncaları da mevcuttur⁸²². Bütün bunlara rağmen karşılıklı iştirak tamamen geçersiz sayılmamaktadır. Ancak karşılıklı iştirak, hakimiyet ve çoğu kez karşılıklı hakimiyet ilişkisini kurduğundan bu durumdaki şirketlerin hâkim ve bağlı şirketin sorumluluklarına tâbi tutulmuştur⁸²³.

Karşılıklı iştirak, ilgili şirketler arasında hâkimiyet ilişkisinin olup olmamasına göre ikiye ayrılmaktadır⁸²⁴. Birbirlerine katılan şirketler arasında hâkimiyet ilişkisi yoksa” basit karşılıklı iştirak”, ancak varsa “nitelikli karşılıklı iştirak” söz konusu olmaktadır⁸²⁵. Basit karşılıklı iştirak TTK m. 197’de açıklanmıştır. Buna göre; birbirlerinin paylarının en az dörtte birine sahip bulunan sermaye şirketleri basit karşılıklı iştirak durumundadır (TTK m. 197). Dolayısıyla bu nisabın altındaki iştirak halleri TTK açısından dikkate alınmamaktadır⁸²⁶. Nitelikli karşılıklı iştirakte ise TTK m. 195’te belirtilen hâkimiyet araçlarıyla birbirlerinin sermayelerine katılan şirketlerin olması gerekmektedir⁸²⁷.

b) Karşılıklı İştirakin Sonuçları

Kanun koyucu, basit karşılıklı iştirakin sonuçlarını TTK m. 201’de düzenlemiştir. Anılan maddede karşılıklı iştirakteki şirketler bakımından (düz ve birikimli) oy hakkı, genel kurul toplantı ve karar nisabında hesaplanmama gibi birtakım sınırlamaların olacağı belirtilmiştir. Bu konuya geçmeden önce hangi şirketlerin kısıtlamaya tabi olacağını tespit etmek gerekir.

TTK m. 201’deki kısıtlama, kural olarak karşılıklı iştirake katılan her iki şirket açısından uygulanmamaktadır. Bu kural, ilgili şirketlerden sadece biri açısından uygulanmaktadır. Bu şirket ise karşılıklı iştirakin doğmasına sebep olandır. Dolayısıyla da kendisine iştirak eden şirket, ortağı veya pay sahibi olan şirkete sermaye getirmeyi taahhüt ederse karşılıklı iştirakin doğmasına sebebiyet vermiş olmaktadır⁸²⁸. Örneğin A şirketinde B’nin %35 payı olsun. Daha sonra B şirketi, A’nın %28 payını alırsa, bu

⁸²⁰ *Bilgili/ Demirkapı*, s. 127; *Balioğlu*, s. 14.

⁸²¹ Bu konu hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Bayer, Goette/ Habersack/ Kalss*, Bd. 1, AktG § 19, Rn. 2-5.

⁸²² *Okutan Nilsson*, *İştirak*, s. 257. Ayrıca bkz. TTK m. 197 ve 201 gerekçe.

⁸²³ TTK m. 197, gerekçe.

⁸²⁴ Diğer karşılıklı iştirak türleri için bkz. *Goette/ Habersack/ Kalss*, Bd. 1, AktG § 19, Rn. 20 vd.

⁸²⁵ *Goette/ Habersack/ Kalss*, Bd. 1, AktG § 19, Rn. 19.

⁸²⁶ *Pulaşlı*, s. 167.

⁸²⁷ *Keßler*, Oliver: *Gesellschaftsrecht* (Hrsg. Henssler, Martin/ Strohn, Lutz), 4. Auflage, CH Beck Verlag: München, 2019, AktG § 19, Rn. 3. Bu konular hakkında bkz. *Okutan Nilsson*, *İştirak*, s. 257-260; *Goette/ Habersack/ Kalss*, Bd. 1, AktG § 19, Rn. 19 vd.

⁸²⁸ *Pulaşlı*, s. 170.

durumda karşılıklı iştirakin doğmasına B sebep olacaktır. Dolayısıyla TTK m. 201'in uygulanacağı şirket B'dir. A'ya ise yaptırım uygulanmayacaktır. Zira karşılıklı iştirak durumuna B, bilerek vesile olmuşken A'nın bunu engellemesine imkân yoktur⁸²⁹.

Basit karşılıklı iştirakin yaptırımı, iştirake konu olan paylardan doğan hakların sadece küçük bir kısmının kullanılmasıdır. Bir sermaye şirketinin paylarını iktisap edip karşılıklı iştirak konumuna bilerek giren diğer bir sermaye şirketi, iştirak konusu olan paylardan doğan toplam oylarıyla diğer pay sahipliği haklarının sadece dörtte birini kullanabilir⁸³⁰. Buna ek olarak bedelsiz payları edinme hakkı hariç, diğer tüm pay sahipliği hakları donmaktadır. Ayrıca söz konusu paylar toplantı ve karar nisabının hesaplanmasında dikkate alınmamaktadır (TTK m. 201/1). Görüldüğü üzere, basit karşılıklı iştirake bilerek sebep olan şirket, sahip olduğu paylardan doğan hakların dörtte üçünü kullanamamaktadır. Örneğin K limited şirketi, %40 oranında payına sahip olarak M anonim şirketi ile karşılıklı iştirakin doğmasına sebep olsun. Bu durumda K, sadece şirketin %10 oranında uygun olarak birikimli oy hakkını kullanabilir. Keza %10 oranında kardan pay alma hakkını haiz olduğu TTK m. 201/1'e istinaden söylenebilir. Kalan %30'luk oran ise donmaktadır. Dolayısıyla K, pay sahipliği haklarının tamamı kullanılırsa TTK m. 201/1'e aykırılıktan bahsedilebilir. Buna bağlı olarak da genel kurulda %40 oranında hesaplanan birikimli oyun kullanıldığı gerekçesiyle, alınan kararların iptali söz konusu olabilir. Pay sahipliği haklarının dörtte üçünün donmasının istisnası, bedelsiz payların iktisabıdır. Aynı örnek üzerinden devam edecek olunursa; anonim şirketin bedelsiz pay dağıtması halinde K'nin %40 oranında pay alma hakkı olacaktır.

Basit karşılıklı iştirakte hakların donması, söz konusu hukuki ilişkinin doğması anından itibaren geçerli olmaktadır⁸³¹. Yukarıdaki örnekteki K'nin anonim şirketteki payının %25 ve üzerinde olduğu tarihten itibaren pay sahipliği hakları donmaktadır. Örneğin K'nin %20 oranında payı varken TTK m. 197 ve 201 uygulanması mümkün değildir. %25'e ulaştıktan sonra iktisap edilen paylara ilişkin TTK m. 201'e uygun olarak hakların donmasından bahsedilebilir. Bu iktisap oranı %25'in altına düştüğü andan

⁸²⁹ B, doğrudan A'dan söz konusu payları iktisap edip her iki şirket de karşılıklı iştirake sebep olursa Alman hukukunda kabul edildiği üzere her ikisi de sınırlamalara tabi olmalıdır (*Okutan Nilsson*, İştirak, s. 261, dip. 20).

⁸³⁰ *Goette/ Habersack/ Kalss*, Bd. 1, AktG § 19, Rn. 42.

⁸³¹ *Emmerich, Volker/ Habersack, Mathias/ Schürnbrand*, Jan: Aktien und GmbH Konzernrecht, 3. Auflage, CH Beck Verlag: München, 2019, AktG § 19, Rn. 21; *Grunewald*, Barbara: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz (Hrsg. *Goette, Wulf/ Habersack, Mathias/Kalss, Susanne*), Bd. 5, 4. Auflage, CH Beck Verlag: München, 2015, AktG § 328, Rn. 11.

itibaren donan haklar tekrar canlanacaktır. Diğer bir ifadeyle karşılıklı iştirak durumunun ortadan kalkmasıyla birlikte TTK m. 201'in uygulanmasına son verilmektedir⁸³².

Nitelikli karşılıklı iştirakte ilgili şirketler arasında hâkimiyet ilişkisi olduğundan bunlar, TTK m. 201/2 gereğince yukarıdaki sınırlamalara tabi tutulmamaktadır. Bu tür iştirak için özel sonuçlar öngörülmüştür. Hâkimiyet olgusuna bağlanan sonuçlar, nitelikli karşılıklı iştirak için de geçerli olacaktır⁸³³.

Nitelikli karşılıklı iştirake bağlanan sonuçlardan ilki, şirketin kendi payını taahhüt edememesidir. Bir yavru şirketin veya üçüncü kişinin kendi adına, ancak şirket hesabına sermaye payını taahhüt etmesi, şirketin kendi payını taahhüt etmesi sayılmaktadır (TTK m. 388/2). Şirketin malvarlığını, yine kendi kendine sermaye olarak taahhüt etmesi hukuka aykırıdır. Zira bir malvarlığının iki farklı sermaye olarak getirilmesi sermayenin gerçekten konulması ilkesine aykırı niteliktedir. Şirkette sermayeyi aşan malvarlığı TTK m. 462'ye uygun olarak, iç kaynaklardan yapılan sermaye artırımını olabilir. Bu durumda dağıtılan payları şirket iktisap edemeyecek, mevcut pay sahiplerine payları oranında verilecektir. Dolayısıyla bazı istisnalar hariç, dağıtılan paylar bakımından pay sahipliği sıfatı şirkete geçmemektedir⁸³⁴. Şirketin kendi paylarını taahhüt yasağı, ana şirketin paylarını taahhüt eden yavru şirketlere kıyas yoluyla uygulanmaktadır. Söz konusu paylar, yavru şirketin yönetim kurulu üyeleri tarafından taahhüt edilmiş sayılmaktadır. Üyeler pay bedellerinden sorumlu olacaktır (TTK m. 388/4).

Nitelikli karşılıklı iştirake bağlanan sonuçlardan bir diğeri, TTK m. 379/5 gereğince şirketin kendi paylarını iktisabı veya rehin olarak kabulü konusudur. Bir şirket kendi paylarını, esas veya çıkarılmış sermayesinin onda birini aşan ya da bir işlem sonunda aşacak olan miktarda, ivazlı iktisap ve rehin olarak kabul edemez. Bu hüküm, bir üçüncü kişinin kendi adına, ancak şirket hesabına iktisap veya rehin olarak kabul ettiği paylar için de geçerlidir (TTK m. 379/1).

Nitelikli karşılıklı iştirak sonucunda yavru şirketin iktisap ettiği ana şirket paylarına ait oy hakları ile buna bağlı haklar donmaktadır. Yavru şirketin payları ana şirkete ait olduğundan bunun hâkim olanın paylarını iktisap etmesi TTK m. 379'dakine benzer bir durum doğurmaktadır. Bu nedenle kanun koyucu, ana şirketteki payların iktisabı ile oy hakkının donacağını belirtmiştir. Dolayısıyla birikimli oy hakkı, şirketin

⁸³² *Emmerich/ Habersack/ Schürnbrand*, AktG § 19, Rn. 21; *Grunewald, Goette/ Habersack/ Kalss*, Bd. 5, AktG § 328, Rn. 11; *Okutan Nilsson*, İştirak, s. 263.

⁸³³ *Goette/ Habersack/ Kalss*, Bd. 1, AktG § 19, Rn. 48-50.

⁸³⁴ *Okutan Nilsson*, İştirak, s. 264.

iktisap ettiği kendi payları ile yavru şirket tarafından iktisap edilen ana şirketin payları, hâkim şirket genel kurulunun toplantı nisabının hesaplanmasında da dikkate alınmayacaktır (TTK m. 389/1).

C. Şirketin Kendi Payını İktisabı

a) Genel Olarak

Payın iktisabı ile şirket payının satın alınması, geri kazanılması veya edinilmesi kastedilmektedir⁸³⁵. Anonim şirketlerin kendi payını taahhüt etmesi yasaklandığından şirketler paylarını aslen iktisap edemez, ancak devren kazanabilir⁸³⁶.

Anonim şirketin kendi payını iktisabı ile şirketin çıkardığı senede bağlanmış ya da bağlanmamış payları yine aynı tüzel kişinin iktisap etmesi ifade edilmektedir⁸³⁷. Bahsedilen iktisapta önemli olan konu, bir şirketin çıkardığı payların yine kendisi tarafından kazanılmasıdır. Yoksa şirketin iktisap ettiği diğer şirketlere ait paylar, ele alınan terimle ifade edilmemektedir⁸³⁸.

Anonim şirketin kendi payını iktisap etmesinin birçok yararı vardır⁸³⁹. Bunlardan biri, kar etme amacıyla yapılan iktisaptır. Örneğin şirket kendi payını iktisap edip payların değeri arttıktan sonra onları elden çıkarırsa bundan kar sağlayabilir⁸⁴⁰. Şirketin kar etmediği bir dönemde kendi payını iktisap ile pay sahiplerine kar dağıtarak, kar konusunda beklenti ve süreklilik sağlanabilir⁸⁴¹. Pay sahiplerinden birinin payını satın şirketten ayrılmayı düşünmesine, ancak alıcı bulamaması halinde şirketin kendi payını iktisabı ile sorun çözülebilir. Benzer şekilde haklı nedenle fesih davası açan pay sahibinin paylarını satın almak suretiyle de bir problemin çözülmesi mümkündür⁸⁴². Şirket sahip olduğu likidite fazlasını kendi payını iktisap etmek suretiyle bir yatırım olarak

⁸³⁵ *Bilgili/ Demirkapı*, s. 473.

⁸³⁶ *Ayan, Özge*: “Anonim Şirketin Genel Kurul Kararı ile Kendi Paylarını İktisap Etmesi veya Rehin Almasının Koşulları (TTK 379)”, *GÜHFD*, C. 17, S. 1-2, 2013, s. 189.

⁸³⁷ Şirketin kendi payını iktisap yöntemleri hakkında bkz. *Oechsler, Jürgen*: *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz* (Hrsg. *Goette, Wulf/ Habersack, Mathias/Kalss, Susanne*), Bd. 1, 5. Auflage, CH Beck Verlag: München, 2019, AktG § 71, Rn. 13-17.

⁸³⁸ *Çapa, Mehmet Sadık*: 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim ve Limited Şirketlerin Kendi Paylarını İktisap Etmesi, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2013, s. 18.

⁸³⁹ Bu konu hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Özdamar, Mehmet*: *Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını İktisap Etmesi*, Ankara: Yetkin Yayınları, 2005, s. 57 vd.

⁸⁴⁰ *Özdamar*, s. 70; *Cahn, Spindler/ Stilz*, AktG § 71, Rn. 3; *Pulaşlı*, s. 558; *Ayan*, s. 190; *Çelikaş, İlyas*: *Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını İktisabı*, İstanbul: Arıkan Yayıncılık, 2006, s. 123; *Doğan, Beşir Fatih*: *Der Erwerb eigener Aktien im deutschen und türkischen Recht im Hinblick auf europäisches Recht*, Hamburg: Dr. Kovač, 2000, s. 38 (anılış: *Doğan, Aktien*).

⁸⁴¹ *Koch/ Hüffer*, AktG § 71, Rn. 2; *Cahn, Spindler/ Stilz*, AktG § 71, Rn. 5; *Grigoleit, Hans Christoph/ Rachlitz, Richard*: *Aktiengesetz Kommentar* (Hrsg. *Grigoleit, Hans Christoph*), CH Beck Verlag: München, 2013, AktG § 71, Rn. 50.

⁸⁴² *Ayan*, s. 192.

kullanabilir⁸⁴³. Şirketin kendi payını iktisabının kâr payına alternatif nitelikte olduğu ifade edilmektedir⁸⁴⁴. Şirketin kendi payını iktisap etmesi halinde kardan pay alma hakkı donmaktadır. Bunun sonucu olarak, şirketin elde ettiği kar diğer paylar dikkate alınarak dağıtılmaktadır. Dolayısıyla söz konusu iktisap ile şirketin diğer paylarına düşecek kâr payı artmaktadır. Buna bağlı olarak şirket paylarının piyasa değeri de yükselmektedir⁸⁴⁵. Borsada işlem gören şirket paylarının düşmesi veya düşürülmesi gibi teknik ya da psikolojik ters ve ani reaksiyonlara karşı anonim şirket kendi paylarını iktisap ederek tedbir alabilir⁸⁴⁶. Böylece şirket paylarının değeri korunmuş olacaktır. Şirketin kendi payını iktisap etmesiyle elde edilen payların itfasıyla esas sermayenin azaltılması sağlanabilir. Bu yolla TTK m. 473 vd. prosedürlerin uygulanmasına gerek kalmamaktadır⁸⁴⁷. Şirketin kendi payını iktisabının bir diğer faydası ise şirketin ele geçirilmesi ile karşı karşıya kalındığında bundan kurtulmak için bir seçenek olmasıdır⁸⁴⁸. Şirketin kendi paylarını daha sonradan çalışanlarına dağıtmak böylece bu kimselerin kara katılmasını, daha etkin çalışmasını sağlamak amacıyla da iktisap etmesi de ele alınan kurumun bir diğer yararadır⁸⁴⁹.

Anonim şirketin kendi payını iktisap etmesinin yararları olduğu gibi sakıncaları da vardır. Bunlardan ilki, sermayenin iadesi yasağına aykırılıktır. Diğer bir deyişle şirketin kendi payını iktisap etmesi, sermayenin iadesi yasağının (TTK m. 480/3'ün) ihlali anlamına gelmektedir. Keza şirketin kendi payını iktisap etmesi ile eşit işlem ilkesi de ihlal edilebilir⁸⁵⁰. Özellikle büyük ya da yönetimde etkin olan pay sahipleri, kendi paylarının itibari değerinin üzerinden veya şirketin mali sıkıntılarını yaşadığı dönemlerde nominal değeri ile şirkete satılmasını isteyebilir⁸⁵¹. Bu durumda büyük pay sahipleri ile diğer pay sahipleri arasında bir ayırım yapıldığı ve “Pay sahipleri eşit şartlarda eşit işleme tabi tutulur.” kuralının ihlali söz konusu olabilir⁸⁵² (TTK m. 357). Yönetim kurulu, şirkete ait olan payların iktisabıyla genel kuruldaki çıkar ilişkilerini etkileyebilir. Şirketin kendi payını iktisabı içerden öğrenilenlerin ticareti, diğer tabiriyle bilgi suiistimaline (*insider trading*) neden olabilir. Örneğin şirketin kendi payını iktisabı, üçüncü kişilerde şirketin

⁸⁴³ *Grigoleit / Rachlitz*, AktG § 71, Rn. 52; *Pulaşlı*, s. 558; *Çapa*, s. 29.

⁸⁴⁴ *Pulaşlı*, s. 558; *Doğan*, Aktien, s. 45.

⁸⁴⁵ *Ayan*, s. 190; *Çapa*, s. 29.

⁸⁴⁶ *Oechsler*, Goette/ Habersack AktG § 71, Rn. 1; *Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu*, N. 834.

⁸⁴⁷ *Cahn*, Spindler/ Stilz, AktG § 71, Rn. 4; *Ayan*, s. 191.

⁸⁴⁸ *Koch/ Hüffer*, AktG § 71, Rn. 2; *Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu*, N. 841b.

⁸⁴⁹ *Özdamar*, s. 70; *Ayan*, s. 191.

⁸⁵⁰ Eşit işlem ilkesi hakkında bkz. *Yıldız*, s. 1 vd.; *Nomer*, s. 469; *Eminoğlu*, Cafer: “Anonim Şirket Pay Sahipleri Açısından ‘Eşit İşlem İlkesi’”, TFM, C. 1, 2015, s. 79 vd. (anılış: *Eminoğlu*, Eşit İşlem).

⁸⁵¹ *Pulaşlı*, s. 562; *Çapa*, s. 33 vd; *Ayan*, s. 192.

⁸⁵² Şirketin kendi payını iktisabının eşit işlem bakımından değerlendirilmesi hakkında bkz. *Ayan*, s. 196-201; *Oechsler*, Goette/ Habersack AktG § 71, Rn. 22 vd.; *Cahn*, Spindler/ Stilz, AktG § 71, Rn. 16.

finansal durumunun pozitif bir belirtisi olarak algılanabilir. Bundan istifade etmek isteyen pay sahipleri kendi paylarını piyasasının üzerinde satıp yatırımcıların zarar görmesine sebep olabilir. Buna ek olarak şirketin piyasadaki gerçek durumu hakkında diğer katılımcılar üzerinde yanlış veya haksız bir intiba bırakarak onların farklı işlemler yapmasına neden olabilir⁸⁵³.

Anonim şirketin kendi payını iktisabı genel kurul kararıyla (TTK m. 379), yakın ve ciddi bir kaybın önlenmesi amacıyla (TTK m. 381), bazı istisnai hallerde (TTK m. 382) ve ivazsız olarak (TTK m. 383) gerçekleşebilir. Aşağıda sadece genel kurul kararıyla şirketin kendi payını iktisap etmesinin şartları ele alınacaktır.

Şirketin kendi payını iktisap edebilmesi için yasal sınırı aşmaması gerekir. Bir şirket kendi paylarını, esas veya çıkarılmış sermayesinin onda birini aşan ya da bir işlem sonunda aşacak olan miktarda, ivazlı olarak iktisap ve rehin olarak kabul edemez (TTK m. 379/1). Bu hükümde bahsedilen kanuni sınırın esas veya çıkarılmış sermayesinin onda biri olduğu anlaşılmaktadır⁸⁵⁴. Dolayısıyla şirketin serbest malvarlığı sermayesinin birkaç katından fazla olsa bile kanuni iktisap sınırı, sadece esas veya çıkarılmış sermayesinin onda biridir⁸⁵⁵. Keza şirketin gerçek malvarlığı esas sözleşmede yazılı olan sermayenin altında da olsa iktisap sınırı aynıdır. Bu sınır bir pay sahibinden iktisap edilecek oran değil, tüm sermayenin onda biridir. Dolayısıyla ister bir kişiden isterse tüm pay sahiplerinden iktisap edilsin onda birlik oranı geçilmemelidir⁸⁵⁶. Bu sınır, iktisap anında dikkate alınmalıdır. Bu anlamda şirketin elindeki paylar ivazlı veya ivazsız, hukuka uygun ya da aykırı iktisap edilesin onda birlik sınıra dahil edilip hesaplama yapılmaktadır. Önemle belirtmek gerekirse; onda birlik sınır sadece şirketin doğrudan kendi payını iktisabı için uygulanmamaktadır. Bunun haricinde, yavru şirketin ana şirket paylarını iktisabı da zikredilen sınır dahilindedir. Keza ilgili şirketin hesabına yapılan iktisaplar da onda birlik sınır kapsamındadır⁸⁵⁷. Esas veya çıkarılmış sermayesinin onda birini aşan iktisaplar kanuna aykırıdır, ancak geçersiz değildir. TTK m. 379'a aykırı bir şekilde iktisap edilen paylar, iktisapları tarihinden itibaren en geç 6 ay içinde elden çıkarılacak ya da üzerlerindeki rehin kaldırılacaktır. Aksi takdirde bu paylar itfa edilecektir (TTK m. 385-386).

⁸⁵³ *Oechsler, Goette/ Habersack AktG § 71, Rn. 1 vd.; Ayan, s. 192-193.*

⁸⁵⁴ Genel kurulun izniyle sermayenin onda biri pay kadar pay yasağının dışına çıkarılmasının amacı hakkında bkz. *Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu, N. 838a vd.*

⁸⁵⁵ *Pulaşlı, s. 564; Ayan, s. 202.*

⁸⁵⁶ *Ayan, s. 204.*

⁸⁵⁷ *Ayan, s. 204-205; Çapa, s. 61.*

TTK m. 379/2 gereğince şirketin kendi payını iktisabı için genel kurulun yönetim kuruluna yetki vermesi şarttır. Bu karar için olağan toplantı ve karar nisabı (TTK m. 418) aranmaktadır⁸⁵⁸. Genel kurulun bu yönde bir kararı olmadan yapılan pay iktisapları, TTK m. 379'a aykırı sayılmaktadır. Öğretide genel kurul kararı olmaksızın yapılan pay iktisabından sonra yönetim kuruluna yetki verilmesi, tamamlanan bu işlemin hukuki sonucunu değiştirmeyeceğini savunulmaktadır⁸⁵⁹. En fazla beş yıl için verilebilen bu yetkide, iktisap veya rehin olarak kabul edilecek payların itibarî değer sayıları belirtilerek toplam itibarî değerleriyle söz konusu paylara ödenebilecek bedelin alt ve üst sınırı (*Preisrahmen*) gösterilecektir (TTK m. 379/2). Yetkinin verilme süresi için asgari bir sınır öngörülmemiştir⁸⁶⁰. İktisap amacının genel kurul tarafından belirlenmesi şart değildir. Bu konuda yönetim kuruluna geniş bir takdir yetkisi verilebilir. Öte yandan verilen yetkinin aşırı sınırlandırılması ele alınan kurumun işlevsiz kalmasına yol açabilir. Ayrıca yönetim kurulu bu yetkiyi kullanıp kullanmamakta özgürdür⁸⁶¹.

Şirketin kendi payını iktisabının bir diğer şartı, işlemin yapıldığı andaki şirketin malvarlığıyla ilgilidir. TTK m. 379/3'te yer alan bu şart gereğince iktisap edilecek payların bedelleri düşüldükten sonra kalan şirket net aktifi, en az esas veya çıkarılmış sermaye ile kanun ve esas sözleşme uyarınca dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçelerin toplamı kadar olmalıdır.

Şirketin kendi payını iktisap edebilmesi için söz konusu payların bedellerinin tamamen ödenmiş olması gerekir⁸⁶². Ödeme, taahhüt edilen bedel ve varsa bunu aşan payın itibari değerini aşan primi kapsamaktadır. Bu şartla şirketin aynı anda hem alacaklı hem de borçlu sıfatı taşıması önlenmiştir⁸⁶³.

b) Şirketin Kendi Payının İktisabının Sonuçları

Anonim şirketin kendi payını iktisabı kanuni sınır (onda birlik) dahilindeyse şirket bunu elden çıkarmak zorunda değildir. Başka bir ifadeyle kanun koyucunun onda birlik sınıra riayet edilmiş iktisaba konu olan payların elden çıkarılmasına dair zorlayıcı bir hüküm sevk etmediği söylenebilir⁸⁶⁴.

⁸⁵⁸ *Cahn, Spindler/ Stilz, AktG § 71, Rn. 93; Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu, N. 838b.*

⁸⁵⁹ *Ayan, s. 206; Çapa, s. 55.*

⁸⁶⁰ *Cahn, Spindler/ Stilz, AktG § 71, Rn. 107.*

⁸⁶¹ *Ayan, s. 207-208.*

⁸⁶² *Tekinalp/ Poroy/ Çamoğlu, N. 834; Bilgili/ Demirkapı, s. 475.*

⁸⁶³ *Ayan, s. 214; Çapa, s. 64.*

⁸⁶⁴ TTK m. 379 gerekçe.

Şirketin kendi payına ilişkin malvarlığı ve yönetime dair birçok sonuç bağlanmıştır⁸⁶⁵. Konumuz açısından iktisap edilen paylardan doğan hakların (kar, tasfiye payı, hazırlık devresi faizi, rüçhan ve oy hakkı gibi) üzerindeki etkisine değinilmesi yerinde olacaktır. Bu husus, TTK m. 389'da düzenlenmiştir. Şirketin iktisap ettiği kendi payları ile yavru şirket tarafından iktisap edilen ana şirketin payları, ana şirketin genel kurulunun toplantı nisabının hesaplanmasında dikkate alınmamaktadır⁸⁶⁶. Bedelsiz payların iktisabı hariç, şirketin devraldığı kendi payları hiçbir pay sahipliği hakkı vermemektedir. Yavru şirketin iktisap ettiği ana şirket paylarına ait birikimli oy hakları ile buna bağlı haklar donmaktadır (TTK m. 389). TTK m. 389 yukarıda karşılıklı iştirak bahsinde ele alındığı üzere pay sahiplerinin bazı paylarından doğan hakların kullanılmamasını düzenlenmiştir. Dolayısıyla birikimli oy yönteminin uygulandığı şirketlerde şirketin kendi payını iktisabı nedeniyle söz konusu paylardan doğan birikimli oy hakları kullanılmamaktadır. Bu durum hem şirket hem de temsilci aracılığıyla genel kurula katılımda geçerlidir. Bu iktisap devam ettiği müddetçe de paydan doğan haklar donmaktadır. Bu payların elden çıkarılması ve bir başkasına devredilmesiyle birlikte donmuş olan haklar canlanmaktadır.

2. İradi Sınırlar

A. Oy Sözleşmeleri

a) Genel Olarak

Pay sahipleri anonim şirkette daha etkin olmak için müşterek hareket edebilirler. Özellikle farklı yönde kullanılan birikimli oylar sonucunda bazı pay sahiplerinin iradesi şirkette etkili olmayabilir. Bu anlamda belirli bir kararın alınmasını sağlamak, neticede şirket yönetiminde etkili olmak için hak sahipleri veya bunların temsilcileri, birikimli oy haklarını aynı yönde kullanma konusunda anlaşabilirler. Buna oy sözleşmesi (*voting agreements, Stimmbindungsverträge*) denir⁸⁶⁷. Böylece pay sahipleri, genel kurulda daha büyük bir güç oluşturabilir⁸⁶⁸.

⁸⁶⁵ Şirketin kendi payını iktisabına bağlanan sonuçlar hakkında bkz. *Çapa*, s. 90 vd.

⁸⁶⁶ Amerikan hukukunda şirketin kendi payını iktisap etmesiyle bundan doğan hakların askıya alınacağına ilişkin bkz. *Ballantine*, s. 571.

⁸⁶⁷ *Reuter*, Stefan: "Grenzüberschreitende Gesellschaftervereinbarungen", RIW, S. 21, 2019, s. 21; *Nahrath*, s. 103; *Raiser/Veil*, s. 249; *Kaya*, *Die Vertretung des Aktionärsstimmrechts*, s. 32; *Estevam*, André Lucenti: *Voting Agreements and Their Effects on the Supervisory Board of Stock Corporations – A Comparative Study on German and Brazilian Laws*, WHU MLB Thesis, Bucerius Law School, Hamburg: 2011, s. 11; *Forstmoser*, Peter/ *Küchler* Marcel: *Aktionärsbindungsverträge Rechtliche Grundlagen und Umsetzung in der Praxis*, Zürich: Schulthess, 2015, Nr. 1917; *Sickinger*, Schüppen, /Schaub, § 11 *Aktionärsvereinbarungen*, Rn. 23.

⁸⁶⁸ *Çamoğlu/ Tekinalp/ Poroy*, N. 700; *Çeker*, s. 233; *Şehirali Çelik*, s. 307; *Nahrath*, s. 103; *Sertoğlu*, s. 110; *Uygun*, s. 87.

Oy sözleşmesi ile pay sahipleri birikimli oy hakkını devretmemekte, sadece ortak karar doğrultusunda birikimli oy kullanacağını taahhüt etmektedir⁸⁶⁹. Böylece hak sahibi, kendi iradesiyle birikimli oy hakkının serbestçe kullanımını sınırlamaktadır. Oy sözleşmesi yapan pay sahibi, bizzat veya temsilci aracılığıyla birikimli oy kullanabilir⁸⁷⁰.

Oy sözleşmesinin taraflarından en az birinin oy hakkını haiz olması zorunludur. Doğal olarak oy hakkına sahip olmayanların bu tür sözleşme yapmasının bir anlamı olmayacaktır. Ancak sözleşme taraflarından hepsinin oy hakkı sahibi olması şart değildir⁸⁷¹. Örneğin oyda intifa hakkı sahibi ile şirkete yabancı birinin oy sözleşmesi yapması mümkündür⁸⁷². *Çeker* ise sadece “pay sahiplerinin” oy hakkı olabileceğini ileri sürerek oy sözleşmesinin taraflarından birinin mutlaka pay sahibi sıfatı taşıması gerektiğini ileri sürmektedir⁸⁷³. Kanaatimizce oyda intifa hakkı olanların da oy sözleşmesi yapmasına hiçbir engel yoktur. *Çamoğlu*, yönetim kurulu üyesi olan pay sahiplerinin oy haklarının oy sözleşmesine konu olamayacağı fikrindedir. Yazar haklı olduğu bu görüşün gerekçesini, şirket ile yönetim kurulu üyesi arasındaki vekalet ilişkisi ve TTK m. 369’deki özen ve bağlılık yükümü ile açıklamaktadır⁸⁷⁴.

Oy sözleşmesinin sadece belli bir yönde oy kullanılma tarzında yapılması zorunlu değildir. Oy sözleşmesi yapanlar, dilerse bazı konularda kısmen ya da tamamen oy kullanmamak (çekimser kalmak) hususunda da anlaşabilirler⁸⁷⁵. Dilerlerse genel kuruldan önce taraflar kendi aralarında oyun yönünü belirleyebilirler⁸⁷⁶. Sözleşme taraflarının aynı konuda oy kullanmasına ilişkin hüküm öngörülmesi şart değildir. Örneğin bir taraf yönetim kurulu üye seçiminde belirli yönde birikimli oy kullanmayı taahhüt ederken, diğeri yalnızca imtiyaz tanınması konusunda olumsuz kalmayı kabul edebilir. Kendi aralarından birinin talebi doğrultusunda birikimli oy kullanılabilirliği gibi ortak bir karar ile de belirlenebilir. Yine oy sözleşmesi, sadece belirli gündemlerle ilgili

⁸⁶⁹ *Moroğlu*, Erdoğan: Oy Sözleşmeleri, 4. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2015, s. 4 (anılış: *Moroğlu*, Oy Sözleşmeleri); *Çamoğlu/ Tekinalp/ Poroy*, N. 700; *Kaya*, *Die Vertretung des Aktionärsstimmrechts*, s. 32; *Üçışık/ Çelik*, s. 309; *Nahrath*, s. 103.

⁸⁷⁰ *Moroğlu*, Oy Sözleşmeleri, s. 4; *Estevam* s. 11; *Bahtiyar*, s. 174; *Süleymanov*, s. 422; *Çeker*, s. 233; *Sarılioğlu*, s. 36; *Sertoğlu*, 110; *Yüksel*, Sinan: Pay Sahipleri Sözleşmeleri, Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: 2003, s. 112.

⁸⁷¹ *Nahrath*, s. 103; *Raiser/ Veil*, s. 249.

⁸⁷² *Moroğlu*, Oy Sözleşmeleri, s. 5; *Bahtiyar*, s. 174; *Süleymanov*, s. 423; *Sertoğlu*, s. 110; *Yüksel*, 119.

⁸⁷³ *Çeker*, s. 234.

⁸⁷⁴ *Çamoğlu/ Tekinalp/ Poroy*, N. 700.

⁸⁷⁵ *Süleymanov*, s. 422; *Çeker*, s. 233; *Nahrath*, s. 103; *Sarılioğlu*, s. 36.

⁸⁷⁶ *Forstmoser/ Küchler*, Nr. 1917; *Reuter*, s. 21; *Estevam* s. 11.

de olabilir. Örneğin yalnızca mali konularda müştereken hareket edileceğine ilişkin bir oy sözleşmesi yapılabilir.

Taraflardan sadece biri belirli bir yönde birikimli oy kullanma ya da kullanmama taahhüdü altına girmekteyse bu durumda tek taraflı oy sözleşmesinden bahsedilebilir. Eğer yukarda verilen örnekteki gibi taraflardan sadece biri oy kullanma hakkını haizse bu durumda aralarındaki ilişkinin tek taraflı oy sözleşmesi olduğu söylenebilir⁸⁷⁷. Buna karşılık taraflardan her ikisi de belirli yönde birikimli oy kullanma veya kullanmamayı taahhüt ederse iki taraflı oy sözleşmelerinden söz edilebilir. Dolayısıyla iki taraflı oy sözleşmesini, ancak oy hakkı olanlar veya bunların temsilcileri yapabilirler⁸⁷⁸. İki taraftan fazla kişinin aynı yönde oy kullanma ya da kullanmamayı taahhüt etmeleri halinde çok taraflı oy sözleşmeleri söz konusu olmaktadır⁸⁷⁹. Çok taraflı oy sözleşmeleri diğerlerinden farklı olarak tarafların aynı yönde oy kullanma ya da kullanmama yükümlülüğü getirmektedir⁸⁸⁰.

Oy sözleşmeleri birçok farklı sebeple sona erebilir⁸⁸¹. Bu sebepler, özellikle oy sözleşmelerinin türüne göre değişmektedir. Sürekli olmayan oy sözleşmeleri bakımından ilgili genel kurul toplantısında oy kullanılması sona erme sebebidir. Taraflar, ilgili genel kurula katılmazsa veya katılıp da sözleşmeye aykırı yönde irade açıklarsa bu halde de oy sözleşmesinin son bulduğu kabul edilmelidir. Örneğin bazı pay sahiplerinin bir genel kurulda yönetim kurulu üye seçiminde birikimli oy haklarını belirli bir aday lehine kullanmalarına dair yapılan oy sözleşmesi söz konusu toplantının yapılmasıyla sona ermektedir⁸⁸².

Oy sözleşmesi belirli bir süre için yapılmışsa bunun sona ermesi için sürenin dolması yeterlidir. Buna karşılık belirsiz süreli oy sözleşmesinin sona ermesi için bir zaman diliminin geçmesi etkili değildir. Bu tür oy sözleşmeleri fesih beyanı, haklı sebep dolayısıyla sona erebilir⁸⁸³.

⁸⁷⁷ Şehirali Çelik, s. 307; Moroğlu, Oy Sözleşmeleri, s. 33; Çamoğlu/ Tekinalp/ Poroy, N. 702; Süleymanov, s. 429; Uygun, s. 88.

⁸⁷⁸ Moroğlu, Oy Sözleşmeleri, s. 34; Çamoğlu/ Tekinalp/ Poroy, N. 702.

⁸⁷⁹ Bu, Alman hukukunda havuz sözleşmesi (*Pool-Vertrag*) olarak da anılmaktadır (*Kaya, Die Vertretung des Aktionärsstimmrechts*, s. 32). “*Pool-Vertrag*”ların uygulamada sıkça kullanıldığı hakkında bkz. *Estevam* s. 11 vd.

⁸⁸⁰ Moroğlu, Oy Sözleşmeleri, s. 34; Çamoğlu/ Tekinalp/ Poroy, N. 702; Şehirali Çelik, s. 307; Çeker, s. 236 vd.; Süleymanov, s. 430 vd.; Sertoğlu, s. 110; Uygun, s. 88.

⁸⁸¹ Oy sözleşmelerinin sona ermesi hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Moroğlu, Oy Sözleşmeleri*, s. 120 vd.

⁸⁸² *Moroğlu, Oy Sözleşmeleri*, s. 121.

⁸⁸³ *Çeker*, s. 246; *Sertoğlu*, s. 113.

Oy sözleşmeleri, TBK'nın genel kaideleri çerçevesinde de sona erdirilebilir. Bu kapsamda kusursuz ifa imkansızlığı, tarafların anlaşmaları, alacaklı ve borçlu sıfatının birleşmesi gibi yollarla oy sözleşmelerinin sona ermesi mümkündür⁸⁸⁴.

b) Oy Sözleşmesinin Yapısı, Hüküm ve Sonuçları

Sözleşme serbestisi gereğince oy sözleşmeleri hukuken geçerlidir⁸⁸⁵. Ancak dürüstlük kuralına, emredici hükümlerine, ahlaka, kamu düzenine, kişilik haklarına aykırı veya konusu imkânsız olan oy sözleşmeleri hükümsüz olmaktadır⁸⁸⁶. Örneğin şirketin ya da azınlığın zararına, pay devri yasağı veya sınırlanmasına ilişkin esas sözleşmesel hükümleri dolanmak amacıyla oy sözleşmesi yapılırsa bunun hukuki akıbeti geçersizliktir⁸⁸⁷. Çamoğlu haklı olarak pay sahibinin sözleşme özgürlüğünü kapsayacak kadar uzun süreli oy sözleşmelerinin kişilik haklarına aykırı olduğu için geçersiz sayılacağını ileri sürmektedir⁸⁸⁸. Benzer şekilde kişinin birikimli oylarının satın alınması niteliğinde bir bedel ya da çıkar karşılığında yapılan oy sözleşmeleri TMK m. 2'ye aykırı olduğundan geçersiz sayılmaktadır⁸⁸⁹.

Oy sözleşmesi ile oy hakkı sahibi belirli yönde birikimli oy kullanma veya çekimser kalma yükümlülüğü altına girmektedir⁸⁹⁰. Bu sözleşmeyle taraflar, sadece oyunun rengini belli edip genel kurulda anlaşılan yönde irade beyanında bulunmaktadır. Böylece hak sahibi, aktif ya da pasif kalmak suretiyle belirli bir davranışta bulunma borcu altına girmektedir. Dolayısıyla oy sözleşmesinin borçlandırıcı bir yapısı bulunmaktadır⁸⁹¹. Birikimli oy, oy sözleşmesi yapılırsa sınırlanmaktadır. Zira bununla birikimli oy sahibi, belirli yönde birikimli oy kullanma veya çekimser kalma yükümlülüğü altına girmektedir. Öte yandan oy sözleşmesiyle herhangi bir hakkın devri söz konusu değildir. Bu yönüyle de bahsedilen sözleşmenin tasarrufi işlem niteliği olmadığı anlaşılmaktadır⁸⁹².

Oy sözleşmesi ile sadece taraflar bir yükümlülük altına girdiğinden bunun nispi karaktere sahip olduğu söylenebilir. Diğer bir anlatımla oy sözleşmesinin tarafları belli

⁸⁸⁴ Moroğlu, *Oy Sözleşmeleri*, s. 121.

⁸⁸⁵ Kaya, *Die Vertretung des Aktionärsstimmrechts*, s. 32; Bahtiyar, s. 174. Alman hukuk öğretisi ve uygulamasında ağırlıklı olarak oy sözleşmelerinin geçerli olduğu kabul edilmektedir (bu konu hakkında bkz. *Estevan* s. 13-15; *Häckl*, s. 68 vd.).

⁸⁸⁶ Bu konuda bkz. *Nahrath*, s. 103 vd.

⁸⁸⁷ *Üçışık/Çelik*, s. 309; *Çamoğlu/Tekinalp/Poroy*, N. 703.

⁸⁸⁸ *Çamoğlu/Tekinalp/Poroy*, N. 703.

⁸⁸⁹ *Moroğlu*, *Oy Sözleşmeleri*, s. 51 vd.; *Kaya*, *Die Vertretung des Aktionärsstimmrechts*, s. 35.

⁸⁹⁰ Nebraska Yüksek Mahkemesi bir uyuşmazlıkta "birikimli oy kullanma için oy sözleşmesi yapılmasının hukuka uygun olduğunu belirtmiştir. Bu konu için bkz. *Sensabaugh v. Polson Plywood Co.*, 135. Mont. 562, 342. P. 2d. 1064 (1059) (<https://www.leagle.com/decision/19591406342p2d106411397>, ET. 31.12.2018).

⁸⁹¹ *Moroğlu*, *Oy Sözleşmeleri*, s. 6; *Kaya*, *Die Vertretung des Aktionärsstimmrechts*, s. 33.

⁸⁹² *Çeker*, s. 242-243.

bir borç altına girmekte, diğer kişilerin ise herhangi bir sorumluluğu söz konusu olmamaktadır⁸⁹³. Dolayısıyla oy sözleşmesi nispi karaktere sahiptir. Bunun sonucu olarak anılan sözleşme sadece taraflar üzerinde etkilidir. Örneğin oy sözleşmesine dayanarak şirket veya diğer pay sahiplerinin bir yükümlülüğü olmamaktadır. Keza sözleşme taraflarından birinin payını bir başka kişiye devretmesi halinde devralanın bir yükümlülüğü olmamaktadır⁸⁹⁴.

Oy sözleşmesi taraflarının kararlaştırılan yönde birikimli oy kullanmamaları halinde, alınan genel kurul kararlarının hukuki akıbeti geçersizlik değildir⁸⁹⁵. Bunlar geçerlidir. Dolayısıyla farklı yönde birikimli oy kullanılması ileri sürülerek alınan genel kurul kararların iptali istenemeyecektir⁸⁹⁶. Peki oy sözleşmesindeki yükümlülüğüne aykırı davranan kişiden borcunu aynen ifa etmesi talep edilebilir mi? Kimi yazarlar diğer sözleşmelerde olduğu gibi oy sözleşmesinde de aynen ifanın mümkün olduğu kanaatindedir. Ancak öğretide yukarıdaki soruya olumsuz yanıt verenler de mevcuttur⁸⁹⁷. Zira birikimli oy hakkının serbestçe kullanılması gerektiği ve sadece belirli bir genel kurul toplantısı için yapılan (sürekli olmayan) oy sözleşmelerinde aynen ifanın bir anlamı yoktur⁸⁹⁸. Kanaatimizce oy sözleşmesinin aynen ifası mümkün değildir.

Önemle belirtmek gerekirse; oy sözleşmesine aykırı davranana sözleşmenin diğer tarafı TBK m. 112 vd. hükümlerine istinaden hak talebinde bulunabilir. Örneğin kişinin zararı olmuşsa tazminat davası açılabilir veya oy sözleşmesinde kararlaştırılmışsa cezai şartın ödenmesi istenebilir⁸⁹⁹.

B. Esas Sözleşmesel Sınırlar

a) Birikimli Oy Hakkının Özüne Dair Esas Sözleşmesel Sınırlar

aa) Genel Olarak

Birikimli oy hakkının esas sözleşme ile sınırlandırılması mümkündür. Bunun birden fazla yolla gerçekleştirilmesi mümkündür. Pay sahipleri dilerse oy hakkını kademeli olarak belirleyebilir. Keza oy hakkına üst sınır getirilmesi suretiyle de birikimli oyların sınırlandırılması mümkündür. Ayrıca esas sözleşmeyle her pay sahibinin bir oy

⁸⁹³ *Moroğlu*, *Oy Sözleşmeleri*, s. 6; *Üçışık/Çelik*, s. 310.

⁸⁹⁴ *Üçışık/Çelik*, s. 310; *Çeker*, s. 243; *Süleymanov*, s. 432.

⁸⁹⁵ *Sickinger*, *Schüppen*, /*Schaub*, § 11 Aktionärsvereinbarungen, Rn. 23. *Nahrath* haklı olarak genel kurulda gizli oylama yapılması halinde bunun ispatının çok zor olacağı fikrindedir (*Nahrath*, s. 104).

⁸⁹⁶ *Sickinger*, *Schüppen*, /*Schaub*, § 11 Aktionärsvereinbarungen, Rn. 23; *Süleymanov*, s. 433; *Sertoğlu*, s. 113; *Uygun*, s. 90.

⁸⁹⁷ *Çamoğlu/Tekinalp/Poroy*, N. 704a.

⁸⁹⁸ *Sasse*, s. 36; *Süleymanov*, s. 433-434; *Çeker*, s. 244; *Sarılioğlu*, s. 37.

⁸⁹⁹ *Kaya*, *Die Vertretung des Aktionärsstimmrechts*, s. 33; *Çamoğlu/Tekinalp/Poroy*, N. 704; *Şehirali Çelik*, s. 309; *Süleymanov*, s. 433; *Üçışık/Çelik*, s. 310.

hakkı olacağı öngörülerek de birikimli oy hakkı sınırlandırılabilir. Bu konular aşağıda kısaca ele alınacaktır. Ancak yukarıda belirtildiği ve Türk hukukunda açıkça düzenlendiği üzere, birikimli oy yönteminde oy hakkında imtiyaz tanınmayacağı için bu dolaylı kısıtlamaya değinilmeyecektir. Bununla birlikte aşağıda tartışmaya açık olan konular da ele alınacaktır.

Birikimli oy hakkının esas sözleşme ile sınırlandırılması genel düzenleme ile yapılmaktadır. Diğer bir ifadeyle, bahsedilen sınırlandırma tüm hak sahipleri için geçerli şekilde düzenlenmelidir. Bazı pay sahipleri için ayrı bir düzenleme yapılması söz konusu değildir. Aksi takdirde eşit işlem ilkesinin ihlalinden bahsedilebilir⁹⁰⁰.

ab) Birikimli Oy Hakkının Kademeli Olması

Oy hakkının sınırlanmasına ilişkin esas sözleşmede kademeli bir sınırlama öngörülebilir. Bu sınırlamada birden fazla paya sahip olan pay sahiplerinin taahhüt ettiği sermaye tutarının esas sözleşmede belirlenen miktarı aşması ile her bir paya düşen oy sayısı artmaktadır⁹⁰¹. Örneğin esas sözleşmede şirkete 1000 TL'ye kadar sermaye getirenlerin her bir payına 1 oy hakkı verilecekken, 1000-2000 TL arasında sermaye getirenlere her payına 4 oy hakkı verileceği düzenlenmiş olsun. Bu durumda esas sözleşmede birikimli oy hakkının “kademeli olarak sınırlandırılması” geçerli olmaktadır. İlk kademede 1000 TL'lik kısım ve bu rakama kadar her pay, “sahibine 1 oy hakkı” vermektedir. İkinci kademede ise her paydan 4 oy hakkının doğduğu, 1000-2000 TL'lik miktar aralığıdır. Pay sahipleri bu kademelerin miktarını ve sayısını istedikleri gibi belirleyebilirler.

Alman hukukunda oy hakkının kademeli olarak sınırlandırılması kabul edilmişken⁹⁰² İsviçre hukukunda bu sınırlandırma eşit işlem ilkesine aykırı olduğu kabul edilmekte ve geçersiz sayılmaktadır⁹⁰³. Türk hukukunda ise Eski Türk Ticaret Kanunu döneminde bu sınırlandırmanın eTTK m. 373/1'e aykırı olduğu öğretide ileri sürülmüştü. Buna ek olarak, oy hakkının kademeli olarak sınırlandırılması TBK 26 ve 27'ye aykırı olduğu da ileri sürülmüştü⁹⁰⁴. Kanaatimizce birikimli oy hakkının kademeli olarak sınırlandırılması, azınlığın yönetim kurulunda temsilini amaçlayan birikimli oy ile uyumlu değildir. Aksi durumun kabulü, birikimli oyun amacıyla çelişecektir. Zira esas

⁹⁰⁰ Tekinalp, Tek Kişi, N. 14-57.

⁹⁰¹ Teoman, Oy Hakkından Yoksunluk, s. 143-144; Süleymanov, s. 376-377; Çeker, s. 217.

⁹⁰² Süleymanov, s. 376.

⁹⁰³ Bu konu hakkında bkz. Böckli, s. 44-45.

⁹⁰⁴ Teoman, Oy Hakkından Yoksunluk, s. 146.

sözleşmeyi değiştirme gücü olan çoğunluk, bahsedilen kademeyi kendi lehine düzenleyerek azınlığın yönetim kurulu üyesi belirlemeyeceği bir miktar öngörebilir.

ac) Birikimli Oy Hakkına Üst Sınır Konulması

Pay sahipleri isterlerse esas sözleşme ile oy hakkına bir üst sınır (*Höchststimmrechte*) getirebilir. Böylece, birikimli oy miktarı hesaplanırken bir iradi sınırlandırma yapıldığı söylenebilir. Örneğin pay sahipleri ne kadar sermaye getirirse getirsin en fazla 50 oyu olabileceği ya da sahip olunan oyların tüm oyların %50'sini aşamayacağı esas sözleşmede düzenlenebilir⁹⁰⁵.

İsviçre ve Alman hukukunda pay sahiplerinin oy hakkına üst sınır konulması kabul edilmektedir⁹⁰⁶. eTTK'da buna ilişkin bir hüküm bulunmamaktaydı. Bu konu, Türk hukukunda Eski Türk Ticaret Kanunu döneminde tartışılmaktaydı. Bu dönemde öğretiyeye hâkim olan görüşe göre, esas sözleşmede oy hakkına üst sınır öngörülmesi hukuka aykırıdır⁹⁰⁷. Ancak TTK ile esas sözleşmede birikimli oy hakkına üst sınır konulması kabul edilmiştir. Buna göre; birden fazla paya sahip olanlara tanınacak oy sayısı esas sözleşmeyle sınırlandırılabilir (TTK m. 434/2). Ancak önemle belirtmek gerekirse; bu sınırlama, ilk esas sözleşmede öngörülmemişse değişiklikler ile düzenlenmesi pek de kolay değildir. Zira değişiklik için alınan genel kurul kararları bir yandan TTK m. 357'deki eşit işlem ilkesine aykırı olabilir. Dolayısıyla da genel kurul kararının iptali söz konusu olabilir⁹⁰⁸.

ad) Her Pay Sahibine Bir Oy Hakkı Tanınması

Esas sözleşmede her pay sahibine bir oy hakkı tanınarak oyların sınırlandırılabilmesi düşünülmüştür⁹⁰⁹. Pay sahiplerinin şirketteki sermayelerine bakılmaksızın her birinin eşit oy hakkı olması, tıpkı oy hakkına üst sınır konulması gibi zordur. Zira ilk esas sözleşmedeki hariç bu kural için alınan değişiklik kararları eşit işlem ilkesinin ve müktesep hakkının ihlali gerekçesiyle iptal edilebilir.

b) Oy Hakkının Kullanımına Dair Esas Sözleşmesel Sınırlar

Esas sözleşmede pay sahiplerinin taahhüt ettikleri sermayeyi tamamen ödemeleri halinde birikimli oy hakkına sahip olacakları kararlaştırılabilir. Oy hakkı, payın, kanun ya da esas sözleşmeyle belirlenmiş olan en az miktarının ödenmesiyle doğmaktadır (TTK

⁹⁰⁵ Süleymanov, s. 369-370.

⁹⁰⁶ Bu konuda bkz. Çeker, s. 214-217.

⁹⁰⁷ TTK m. 434/2 gerekçe.

⁹⁰⁸ TTK m. 434/2 gerekçe.

⁹⁰⁹ Çeker, s. 217-218; Süleymanov, s. 378.

m. 435). Kanun koyucu, pay sahiplerine esas sözleşmede asgari miktarı belirleme yetkisi vermiştir.

Eski Türk Ticaret Kanunu döneminde öğretide oy hakkının kullanımı için bazı şartların esas sözleşmede düzenlenip düzenlenmeyeceği üzerinde durulmuştu. Artık TTK ile çözümlenmiş olan bu konulara kısaca değinmek yeterli olacaktır. Bunlardan ilki, esas sözleşmeye birikimli oy hakkının kullanımı için belli bir miktar paya sahip olma şartı konulamaz. Zira TTK m. 434/2’de sadece bir paya bile sahip olsa kişinin oy hakkına sahip olduğu açıkça öngörülmüştür. İkinci konu, esas sözleşmede birikimli oy hakkının sadece belli bir süreden beri pay sahibi sıfatı olanlara verilip verilmeyeceğidir. Örneğin “birikimli oy hakkının kullanımı sadece ilgili genel kuruldan geriye doğru en az 3 ay süresince pay sahibi olanlara verilir” şeklindeki esas sözleşme hükmü hukuka aykırıdır. Kanaatimizce TTK m. 434 ve 435 aracılığıyla bu sonuca ulaşılabilir. Anılan düzenlemelerde her pay sahibi sadece bir paya sahip olsa da “en az bir oy hakkını haiz olacağı” ve kanunen veya esas sözleşmeyle belirlenmiş bulunan en az miktarının ödenmesiyle oy hakkının “doğacağı” açıkça belirtilmiştir. Bir diğer husus, birikimli oy hakkının kullanımı için tayin edilen temsilcilerin sadece pay sahibi olacağının esas sözleşmede kararlaştırılıp kararlaştırılmayacağıdır. Bu konu TTK m. 425/1’de kesin bir şekilde düzenlenmiştir. Bu yöndeki bir esas sözleşme hükmünün geçersiz olacağı belirtilmiştir (TTK m. 425/1).

3. Birikimli Oy Hakkının Sınırlanmasının Sonuçları

A. Birikimli Oy Hakkının Kısmen veya Tamamen Kullanılmaması

Birikimli oy hakkını sınırlandıran haller söz konusu olduğunda bu durum, hak sahibinin hem bizzat hem de temsilci vasıtasıyla birikimli oy kullanımını etkilemektedir. Ancak birikimli oy hakkı kısmen veya tamamen sınırlandırılan pay sahibi, başka birini temsilen birikimli oy kullanabilir⁹¹⁰.

Kişinin birikimli oy hakkını kullanamaması, diğer haklarından da mahrum olacağı anlamına gelmemektedir. Örneğin birikimli oy hakkını oy sözleşmesi doğrultusunda kullanan pay sahibi, mali konular bakımından istediği yönde irade beyanında bulunabilir. Bu anlamda birikimli oy hakkının kısmen ya da tamamen özgürce kullanılmaması, diğer haklar üzerinde etkili olmamaktadır. Sadece şirketin kendi payını iktisabı veya karşılıklı

⁹¹⁰ Çeker, s. 226.

iştirak gibi durumlarda ilgili paydan doğan haklar donduğundan istisnalar hariç bunlara bağlanan haklar kullanılamamaktadır⁹¹¹.

Oy hakkının sınırlandığı hallerde bu durum, genel kurul toplantı ve karar nisabında kural olarak dikkate alınmaktadır. Zira genel kurul toplantı nisabının hesabı, TTK m. 418 ve 421'deki gibi tüm sermayeye göre belirlenmektedir. Öte yandan karar nisabı da TTK m. 418/2'de görüldüğü üzere genel kurulda hazır bulunan oylara ya da TTK m. 421/2 ve 3'teki gibi tüm sermayeye göre hesaplanmaktadır. Örneğin tüm gündem maddeleri için çekimser kalacakları konusunda oy sözleşmesi yapan ve toplamda %10 oranında oyu olan pay sahiplerinin katıldığı genel kurulda sermayenin %25'i varsa bu toplantının yapılması için yeterli nisap sağlanmıştır. Bu toplantıda görüşülen bir konu hakkında diğer pay sahiplerinin olumlu oy vererek %15 olumlu irade açıklamasıyla da karar alınabilir⁹¹². Ancak şirketin kendi payını iktisabı halinde ilgili payların dikkate alınıp alınmaması meselesi bu kadar net değildir. Bu müessesenin kanuni gerekçesinden, genel kurul toplantı nisabında şirketin kendi payını iktisap ettiği miktarın hesaplanıp hesaplanmayacağı sorununun öğreti ve uygulamaya bırakıldığı anlaşılmaktadır⁹¹³. Kanaatimizce şirketin kendi payını iktisabı halinde, söz konusu paylar hariç tutularak bir hesaplama yapılmalıdır⁹¹⁴. Aksi takdirde iktisap oranının büyük olmasının ağır sonuçları olabilir. Ayrıca bahsedilen paylar bakımından genel kurula katılma hakkı dahi yok sayılırken toplantı nisabında hesaplanması mantık kurallarına aykırıdır⁹¹⁵. Bu kuruma benzer olan karşılıklı iştirak müessesinde kanun koyucu, TTK m. 201/1'de açıkça ilgili payların toplantı ve karar nisapları bakımından hesaba alınmayacağını düzenlemiştir. TTK m. 201/1'in kıyasen şirketin kendi payını iktisabına uygulanması gerekirken kanun koyucu bunu hariç tutmuştur. Kanun koyucunun bu tutumunun açıklanması yerinde olurdu.

B. Sınırlamanın Dolanılması ve Bundan Korunmanın Yolları

Birikimli oy hakkının kısmen ya da tamamen sınırlandığı hallerde birikimli oy kullanamamaktadır. Bu sonucu dolanmak için bazı işlemler yapılabilir. Örneğin pay sahibi, birikimli oy kullanamayacağını bildiği halde temsilci atayabilir. Ancak temsilci tayini bu sonucu değiştirmeyecektir⁹¹⁶. Keza sırf bu engeli aşmak amacıyla ilgili pay

⁹¹¹ Çeker, s. 227.

⁹¹² Üçışık ve Çelik, oy hakkından yoksunluk hallerinin toplantı nisabından dikkate alınacağını, ancak karar yeter sayısı bakımından hesaplanmayacağını ileri sürmektedir (Üçışık/ Çelik, s. 311-312).

⁹¹³ TTK m. 389 gerekçe.

⁹¹⁴ Aynı yönde bkz. Böckli, s. 40.

⁹¹⁵ Aynı yönde bkz. Çeker, s. 228.

⁹¹⁶ Dağ, s. 121.

üzerinde intifa hakkı kurulması, payın inançlı işlemle devredilmesi ya da oy sözleşmesine konu olması -ispatı zor olmakla birlikte- aynı hukuki sonucu doğurmaktadır⁹¹⁷. Bu husus TTK m. 433/1'de açıkça düzenlenmiştir. Buna göre; birikimli oy hakkının kullanılmasına ilişkin sınırlamaları dolanmak veya herhangi bir şekilde etkisiz bırakmak amacıyla, payların veya pay senetlerinin devri ya da pay senetlerinin başkasına verilmesi geçersizdir (TTK m. 433).

Birikimli oy hakkının sınırlandırılmasına rağmen hak sahibi birikimli oy kullanıp alınan kararlarda etkili olursa bu genel kurul kararı, TTK m. 446/2-b gereğince iptal edilebilir. Ayrıca yetkisiz katılmalarla ilgili olarak her pay sahibi, toplantı başkanlığına itirazda bulunabilir, itirazını ve yönetim kuruluna da itirazda bulunmuş olduğunu tutanağa geçirtebilir (TTK m. 433/2). Örneğin 3 yönetim kurulu üyesinin seçiminde basit karşılıklı iştirak sonucunda kişinin sahip olduğu 20 oy hakkından TTK m. 201/1 gereğince sadece 5'ine göre birikim oy hesabı yapılması gerekirken hata yapılabilir. Basit karşılıklı iştirake bilerek sebebiyet verenin sahip olduğu haklardan yalnızca %25'ini kullanması gerekirken birikimli oyda bu kural ihlal edilip kişinin 20 oy hakkı ile 6 adet yönetim kurulu üye sayısı çarpılıp 120 birikimli oya sahip olduğu yanlış hesabı yapılabilir. Oysaki TTK m. 201/1'e uygun bir şekilde hesap yapılsaydı 5 oy ile 6 adet yönetim kurulu üye sayısı çarpılsaydı 30 adet birikimli oy sayısına ulaşılabilecekti. Eğer bu genel kurulda kişi, 120 birikimli oy ile diğerinden (30 birikimli oy ile seçebileceğinden) daha fazla üye seçerse alınan karar aleyhine iptal davası açılabilir. Ancak kişi hesap hatası sonucu TTK m. 201/1 hükmüne göre hesaplananın 4 katı kadar oy kullanmış olmasına rağmen hiçbir yönetim üyesi seçememişse bu durumda etki şartının gerçekleşmediği kabul edilmelidir. Sonuç olarak alınan genel kurul kararı aleyhine iptal davası açılmayacaktır.

⁹¹⁷ Çeker, s. 229; Bilgili/ Demirkapı, s. 501.

BEŞİNCİ BÖLÜM

§5. TÜRK HUKUKUNDA BİRİKİMLİ OY YÖNTEMİNİN KAPSAMI VE UYGULANMA ŞARTLARI

I. BİRİKİMLİ OY YÖNTEMİNİN KAPSAMI

1. Genel Olarak

Türk mevzuatına bakıldığında birikimli oy hakkının sadece genel kurulda yönetim kurulu üyesi seçmek için kullanıldığı yönünde düzenleme yapıldığı anlaşılmaktadır. Eski Türk Ticaret Kanunu döneminde denetim kurulu, anonim şirketler bakımından zorunlu bir organken, TTK ile bu artık iradi olmuştur. HAOAŞ-Tebliğ m. 2’de “denetim kurulu” ifadesine yer verilmeyerek birikimli oyun yönetim kurulu üye seçiminde uygulanacağı belirtilmiştir⁹¹⁸. Öğretide *Kocaoğlu*, yönetim kurulu dışındaki organların (iradi organların) seçimi ve diğer konularda sadece düz oy kullanılabilceği fikrini savunmaktadır. Örneğin yönetim kurulu üyelerinin ibrası için birikimli oy kullanılamaz⁹¹⁹. İbra konusunda birikimli oyun uygulanmasına gerçekten de imkân yoktur. Ancak yönetim kurulu üye seçimi dışında birikimli oyun uygulanacağı gündemler olabilir. Nitekim *Okutan Nilsson*, -kanaatimizce haklı olarak- HAAŞ-Tebliğ’in kapsamının yönetim ve denetim kurulu üye seçimlerine ilişkin olduğunu belirtip diğer organ seçimlerinde de birikimli oyun kullanılabilceğini ileri sürmektedir. Yazara göre; esas sözleşmede diğer (iradi) organların birikimli oy ile seçileceği öngörülebilir. Buna ek olarak *Okutan Nilsson*, iradi organların seçiminin genel kurulda yapılması halinde esas sözleşmeye konulacak bir hükümle HAAŞ-Tebliğ çerçevesinde birikimli oyun uygulanabilceğini de ileri sürmektedir⁹²⁰. Yazarın bu düşüncesi şüphesiz, HAOAŞ-Tebliğ bakımından da geçerlidir. Dolayısıyla HAAŞ-Tebliğ ve HAOAŞ-Tebliğ hükümleri, yönetim kurulu üye seçimi dışında genel kurulda seçimi yapılacak organların üye seçimi için de uygulanabilir.

⁹¹⁸ Öğretide -teorik açıdan olamasa da pratik açıdan- birikimli oyun ihtiyari olarak uygulanması halinde bile denetim kurulu üyelerinin seçiminde bunun düz oydan çok da farklı bir etkisi olamayacağı düşünülmektedir. Bunun gerekçesi olarak, “özellikle halka açık anonim şirketlerin denetçi sayısının oldukça düşük tutulduğu” tecrübesi gösterilmektedir (*Kendigelen*, s. 406, dip. 5).

⁹¹⁹ *Kocaoğlu*, s. 133.

⁹²⁰ *Okutan Nilsson*, s. 579-580.

Şirket kararlarının alınmasında çoğunluk ilkesinin olduğu tüm anonim şirketlerde azınlığın yönetim kurulunda temsil edilememesi kronik bir sorun olmuştur. Bu sorunu çözmek amacıyla geliştirilen birikimli oy, sadece halka açık anonim şirketlerin uygulayabileceği bir yöntem değildir. Gerekli şartları yerine getiren halka açık olmayan anonim şirketlerin de birikimli oyu uygulaması mümkündür.

Birikimli oy yöntemine ilişkin düzenlemelerden sadece anonim şirketler bakımından uygulanacağı anlaşılmaktadır. Bu sonuca, ilgili düzenlemelere bakıldığında hem “anonim şirket” ve “anonim ortaklık” hem de “yönetim kurulu üyesi” terimlerinden varılmaktadır. Ancak kanaatimizce birikimli oyun niteliğine uygun düştüğü ölçüde diğer şirketlere kıyasen uygulanmasına bir engel yoktur. Keza *Okutan Nilsson*, iradi organların seçiminin genel kurulda yapılması halinde esas sözleşmeye konulacak bir hükümlerle HAAŞ-Tebliğ çerçevesinde birikimli oyun uygulanabileceğini de ileri sürmektedir⁹²¹. Bu konuda yazarın düşüncesine katılmaktayız.

Birikimli oy yönteminin uygulanması, bazı anonim şirketler bakımından zorunludur. Diğer bir ifadeyle, kanuni birtakım şartları taşıyan anonim şirketlerin esas sözleşmelerinde birikimli oya ilişkin düzenleme yapmaları mecburi iken, diğerleri için iradidir⁹²². Ayrıca Eski Türk Ticaret Kanunu döneminde sadece halka açık anonim şirketler bakımından uygulanabilen birikimli oy, TTK'ya istinaden yapılan düzenlemelerde bazı şartları taşıyan halka açık olmayan anonim şirketler için de kabul edilmiştir.

2. Birikimli Oy Yönteminin Zorunlu Olduğu Şirketler

A. Genel Olarak

Birikimli oy yönteminin düzenlendiği HAAŞ-Tebliğ'de bazı anonim şirketler bakımından söz konusu oy yöntemi zorunlu kılınmıştır.

Yukarıda ifade edildiği üzere, birikimli oyun zorunlu olarak uygulanması azınlığın yönetimde temsili bakımından “en iyi araç” değildir. Azınlığın yönetime katılması bağlamında grup imtiyazı ya da oyda imtiyaz gibi hukuki çareler birikimli oydan daha garantili sonuçlar verebilmektedir. Örneğin yönetim kurulu üyelerinden bazılarının azınlık içinden seçileceğine ilişkin esas sözleşme hükmü en garantili yollardan biridir. Birikimli oy ise sadece yönetim kurulu üyesi seçmek için bir “imkân”

⁹²¹ *Okutan Nilsson*, s. 579-580.

⁹²² *Steadman ve Gibson*, birikimli oy yönteminin sadece zorunlu olarak uygulanması gerektiği fikrindedir (*Steadman/ Gibson*, Mandatory, s. 12 vd.).

vermekteyken, örnekteki grup imtiyazı bu sonucu doğrudan doğruya garanti etmektedir. Ancak bunlar birikimli oy ile uyumlu olmadığı için bazı durumlarda azınlığın temsili noktasında olumsuz sonuçların doğabileceğini belirtmek gerekir⁹²³.

B. Halka Açık Anonim Şirketler Bakımından

a) Genel Olarak

ESerPKn m. 22/1-v’de Sermaye Piyasası Kurulu’na birikimli oy ile ilgili düzenlemeleri yapma yetkisi verilmişti. Sermaye Piyasası Kurulu da buna dayanarak HAAŞ-Tebliğ’yi düzenlemiştir. Sermaye Piyasası Kurulu’nun söz konusu tebliği hazırlamasından da anlaşılacağı üzere HAAŞ-Tebliğ’de sadece halka açık anonim şirketler bakımından düzenlemeler yapılmıştır. Sermaye Piyasası Kurulu’nun halka açık anonim şirketlere uygulanabilecek tebliğ düzenlemesi esasen bunun yapısı gereğidir. Daha açık bir ifadeyle HAAŞ-Tebliğ’de düzenlenen birikimli oyun sadece halka açık anonim şirketler bakımından düzenlenmesinin sebebi, Sermaye Piyasası Kurulu’nun görev ve yetki alanıyla ilgili olmasıdır⁹²⁴.

Halka açık anonim şirketlerin birikimli oy yöntemini uygulaması, ilgili tebliğin ilk halinde iradiydi⁹²⁵. Bu şekilde ilgili düzenlemede birikimli oy, sadece bir tercih olarak sunulmuşken 2003’te yapılan değişiklikle birlikte en azından bazı halka açık anonim şirketler için zorunlu kılınmıştır⁹²⁶. Söz konusu değişiklik, öğretilerde isabetli bulunmuştur⁹²⁷. Biz de onlara katılmaktayız. Zira birikimli oyun tüm şirketler için iradi olması, azınlık ya da münferit pay sahibi gruplarının korunmasına hizmet edemeyecektir. Bunun sebebi, yönetimde tek söz sahibi olan büyük pay sahiplerinin bu gücü kaybetmek istememeleridir. Dolayısıyla büyük pay sahipleri, genel eğilim olarak, şirketin iradi olan birikimli oy yönetimini tercih etmesini engelleyecektir⁹²⁸. Anılan değişikliğin gerekçesine bakıldığında, kanun koyucunun birikimli oyu önce iradi sonra mecburi nitelikte düzenlemesinin bilinçli olduğu anlaşılmaktadır. Değişiklik gerekçesine göre; Türk hukuku bakımından yeni bir kavram olan birikimli oyun arzu edilen düzeyde uygulanabilmesi için bir geçiş sürecine ihtiyaç duyulmuş ve bu amaçla “iradilik ilkesine”

⁹²³ Okutan Nilsson, s. 581-582.

⁹²⁴ Kendigelen, s. 411.

⁹²⁵ Sermaye Piyasası Kurulu, Tebliğ-HAAŞ’de tüm halka açık anonim şirketler için birikimli oy yönteminin zorunlu olarak uygulaması ve sonradan kapsamının daraltılması gerektiği fikrindeydi. Ancak Sermaye Piyasası Kurulu, Dünya Bankası’nın önerisi doğrultusunda hareket etmiştir. Bu öneri şöyleydi; “birikimli oy tüm halka açık şirketler için önce ihtiyari olacak sonra dar kapsamlı olarak zorunlu kılınmalı” (Kocaoğlu, s. 134).

⁹²⁶ RG. T. 21.12.2003, S. 25323.

⁹²⁷ Bkz. Kendigelen, s. 410.

⁹²⁸ Kendigelen, s. 410.

yer verilmiştir. Kısmen de olsa tamamlanan geçiş süreciyle birlikte bazı halka açık anonim şirketler için birikimli oyun zorunlu kılındığı yine aynı gerekçede ifade edilmiştir⁹²⁹.

HAAŞ-Tebliğ m. 5/3'e göre; birikimli oy yönteminin uygulanabilmesi için şirket esas sözleşmesinde bu yönde açık hüküm bulunmalıdır. Pay senetleri borsada işlem görmeyen ve geçmiş iki yıl içerisinde pay sahibi sayısı sürekli olarak 500'ün üzerinde olduğu herhangi bir şekilde anlaşılan şirketlerin birikimli oy yöntemini uygulamaları ve esas sözleşmelerinde birikimli oy yöntemine yer vermeleri zorunludur (HAAŞ-Tebliğ m. 5/3). Bu hükümden anlaşıldığı kadarıyla bazı halka açık şirketlerin hem esas sözleşmelerinde düzenleme yapmaları hem de yönetim kurulu üye seçimlerinde birikimli oyu kullanacaklar varsa bu yöntemi uygulamaları zorunludur. Diğer bir ifadeyle HAAŞ-Tebliğ m. 5/3'te iki adet zorunluluk söz konusudur; esas sözleşmede birikimli oya ilişkin hüküm öngörülmesi ve yönetim kurulu üye seçimlerinde birikimli oy kullanımı⁹³⁰. Böylece belirli şirketlerin birikimli oy yöntemini uygulamaları mecburi kılınmıştır. Öyle ki; ilgili şirketler esas sözleşmelerinde yönetim kurulu üye seçimlerinde birikimli oy kullanılacağına dair düzenleme yapmasa bile bazı şartları taşıması sonucu bunların zikredilen yöntemi kullanmaları zorunludur⁹³¹. Esas sözleşmede birikimli oya ilişkin hükmün şart koşulması, kanuni zorunluluktur. Yoksa bu, birikimli oyun uygulanması için kanuni zorunluluk değildir. Rasyonel olarak değerlendirildiğinde de birikimli oyun mecburi olarak uygulanabilmesi için bu tür hayati konuların şirketin iradesine bırakılmaması gerekmektedir. HAAŞ-Tebliğ'te de zaten hangi anonim şirketlerin birikimli oy yöntemini uygulayacağı belirtilmiştir. Eğer bunun esas sözleşmede düzenlenmesi bir ön şart olsaydı, ilgili şirketler bunu ihlal edip birikimli oy için henüz gereken tüm şartların yerine getirilmediğini ileri sürerek düz oy yöntemini kullanmaya devam edebilirdi. Sonuç olarak geçmiş iki yıl boyunca pay sahibi sayısı 500'ü aştığı herhangi bir şekilde anlaşılan ve pay senetleri borsada işlem görmeyen anonim şirketler, esas sözleşmelerinde düzenlemiş olsun veya olmasın birikimli oy yöntemini uygulamak zorundadır.

HAAŞ-Tebliğ m. 5/3'te öngörülen şartları taşıyan halka açık anonim şirketler, birikimli oy yöntemini kullanmak zorundadır. Bu nedenle genel kuruldaki birikimli oy hakkı sahipleri, oyunu seçimi yapılacak yönetim kurulu üye sayısı ile çarpılan sonuç

⁹²⁹ Bkz. *Kendigelien*, s. 410.

⁹³⁰ *Ayhan*, Rıza: "Birikimli Oy Sistemi Hakkında", *Yaklaşım*, S. 145, Ocak 2005, s. 257 (anılış: *Ayhan*, Birikimli).

⁹³¹ *Çömez*, s. 98.

kadar kullanabilir. Yukarıda açıklandığı üzere, bu bir hak olduğundan bunun kullanılıp kullanılmayacağına yalnızca hak sahibi karar verebilir⁹³². Hakkını kullanmak isteyenlere herhangi bir engel çıkarılması mümkün değildir. Bu anlamda (aşağıda üzerinde durulacak olan) HAAŞ-Tebliğ m. 9/1 hükmüne değinilmelidir⁹³³. Bu hükme göre; birikimli oy kullanmak isteyen kişi bunu, gelen kuruldun en az iki iş günü önce şirkete yazılı olarak bildirmekle yükümlüdür (HAAŞ-Tebliğ m. 9/1). Bu yükümlülük öğretide eleştirilmiştir. Bu eleştirilere göre; HAAŞ-Tebliğ m. 9/1 hükmü, ilgili tebliğde zorunlu olarak uygulanması gereken bir konu talebe bağıymış gibi kaleme alınmıştır. Bu nedenle HAAŞ-Tebliğ m. 9/1'deki bildirim şartının HAAŞ-Tebliğ m. 5/3 ile uyumlu olmadığı ileri sürülmektedir⁹³⁴. Bahsedilen tebliğin ilk halinde, tüm halka açık anonim şirketler için birikimli oy iradiydi, ancak geçiş sürecinden sonra mecburi kılınmış ve buna paralel birçok değişiklikler yapılmıştır. Ancak HAAŞ-Tebliğ m. 9/1 hükmü değiştirilmemiştir. Söz edilen öğretideki eleştiriye göre; birikimli oyun zorunlu olduğu halka açık anonim şirketler bakımından HAAŞ-Tebliğ m. 9/1'in uygulanması mümkün değildir⁹³⁵.

Halka açık anonim şirketlerde birikimli oy hakkını haiz olanların kendilerine vekalet etmek üzere birini görevlendirmesi halinde, vekile verecekleri formda "birikimli oy" kullanılması yönünde bir talimat vermesi durumunda, vekil bu paylara ilişkin oy hakkını birikimli olarak kullanmak zorundadır. (HAAŞ-Tebliğ m. 8/1). HAAŞ-Tebliğ m. 9/1 bakımından yapılan açıklamalar, HAAŞ-Tebliğ m. 8/1 için de geçerlidir. *Kendigelen*'e göre; böyle bir talimat verilmemesi halinde dahi oyların "birikimli oy" şeklinde verilmesi mümkündür⁹³⁶.

Pay senetleri borsada işlem görmeyen ve geçmiş iki yıl süresince pay sahibi sayısı 500'ün üzerinde olan halka açık anonim şirketler bakımından birikimli oyun zorunlu tutulmasının sebebi, bu pay sahiplerinin paylarını kolayca satıp şirketten ayrılmalarının daha zor olmasıdır. Ayrıca bu şirketlerin kamuyu aydınlatma araçlarından yararlanmamaları, şirket yönetiminden memnun olmayanların temsilini daha önemli kılmaktadır. Başka bir deyişle, birikimli oyun zorunlu olduğu halka açık anonim şirketlerde kamuyu aydınlatma araçlarının ve pay devrinin daha kısıtlı olması, azınlığın

⁹³² *Arnold*, *Arnold/ Goette AktG AktG* § 133, Rn. 27; *Teoman*, *Oy Hakkından Yoksunluk*, s. 11; *Dağ*, s. 30; *Süleymanov*, s. 354.

⁹³³ Bkz. s. 206 vd.

⁹³⁴ *Kendigelen*, s. 431.

⁹³⁵ *Çömez*, *Tebliğ-HAAŞ m. 5/3'teki esas sözleşmede öngörülme şartının yerine getirilmemesi halinde dahi birikimli oy yönteminin uygulanacağını savunmakla birlikte, Tebliğ-HAAŞ m. 9/1'deki bildirim yapılmamasının sonucu düz oy kullanılacağını ileri sürmektedir (Çömez, s. 100-101).*

⁹³⁶ *Kendigelen*, s. 432.

yönetim kuruluna üye seçerek temsil edilmesini ve korunmasını bir ihtiyaç haline getirmektedir⁹³⁷.

b) Birikimli Oyun Zorunlu Olduğu Halka Açık Anonim Şirketlerin Tespiti

Birikimli oyun zorunlu olduğu halka açık anonim şirketlerin tespiti için HAAŞ-Tebliğ m. 5/3'te öngörülen bazı şartların gerçekleşmesi gerekmektedir. Önemle belirtmek gerekirse; söz konusu şirketlerin esas sözleşmesinde birikimli oy kullanımına ilişkin bir hüküm bulunmaması, birikimli oyun uygulanmasının zorunlu olmadığı anlamına gelmemektedir. Birikimli oy kullanımının mecburi olması anlamında gereken şartlardan ilki, bahsedilen şirketlerin paylarının borsada işlem görmemesidir. İkinci şart ise pay sahiplerinin toplam sayılarıdır. Bu iki şart, halka açık anonim şirkette birlikte gerçekleşmiş olmalıdır. Diğer bir anlatımla anılan şartlar kümülatiftir, alternatif değildir.

aa) Pay Senetlerinin Borsada İşlem Görmemesi

Birikimli oy yönteminin zorunlu olduğu şirketlerin pay senetlerinin borsada işlem görmemesi şarttır. Zira HAAŞ-Tebliğ m. 5'in gerekçesinde belirtildiği üzere; payları borsada işlem gören şirketlerin yönetiminden memnun olmayan azınlık pay sahipleri paylarını satarak şirketten ayrılabilirler. Oysa payları borsada işlem görmeyen şirketlerin azınlık pay sahiplerinin bu imkânı olmadığından, bunların yönetimde temsiline fırsat sunabilecek birikimli oyun zorunlu tutulması hakkaniyete daha uygun düşmektedir.

Pay senetlerinin borsada işlem görmesi ile şirket paylarının borsa ortamında alınıp satılması kastedilmektedir. Başka bir ifadeyle bu terim, şirket paylarının borsaya açık olduğu ve borsa işlemine konu olduğu anlamına gelmektedir⁹³⁸. Bu nedenle HAAŞ-Tebliğ m. 5/3'teki şart gereğince şirket pay senetlerinin borsaya açık olmaması ve dolayısıyla da bu ortamda ticaretinin yapılmaması zorunludur.

ab) Pay Sahiplerinin Sayısı

Halka açık anonim şirketlerin birikimli oy yöntemini zorunlu olarak uygulaması için geçmiş iki yıl süresince pay sahibi sayısı 500'ün üzerinde olması şarttır. Bu anlamda Sermaye Piyasası Kurulu, pay sahiplerinin sayısında devamlılık şartı koşup geçen iki yıl içinde "sürekli" olarak 500'den fazla pay sahibi "olmayan" şirketlerin birikimli oy yöntemini uygulamasını şart koşmamıştır. HAAŞ-Tebliğ m. 5/3'te öngörülen bu düzenlemenin gerekçesi, birikimli oy yöntemini uygulayacak şirketlerin pay sahiplerinin

⁹³⁷ Tebliğ-HAAŞ gerekçesi için bkz. Çömez, s. 99.

⁹³⁸ Tekinalp/ Çamoğlu/ Poroy, N. 473a.

sayısal olarak belirli bir büyüklükte olmasını sağlamaktır. Zira pay sahibi sayısının artmasıyla yönetimde temsil edilmenin önemi de artmaktadır⁹³⁹.

Öğretide pay sahibi sayısı ile ilgili sınırlamalar eleştirilmektedir. Bu eleştirilerde özellikle HAAŞ-Tebliğ m. 5/3'ün pay sahibi sayısı ile ilgili gerekçesi öne çıkarılmaktadır. Söz konusu görüşe göre; birikimli oy yönteminin zorunlu kılınmasının en önemli sebebi, pay senetleri borsada işlem görmeyen halka açık anonim şirketlerdeki pay sahiplerinin çıkarlarının korunması için “yönetimle mücadele” etmektir. Bunların yönetimle mücadele etmekten başka çareleri yoktur. Bu mücadeledeki en önemli stratejik hamle, yönetim kuruluna üye seçmektir. Yönetim kuruluna üye seçme ihtiyacı, pay senetleri borsada işlem görmeyen tüm halka açık anonim şirketlerin ortak paydasıdır⁹⁴⁰. Başka bir ifadeyle, yönetim organına üye seçme ihtiyacı, özellikle farazi halka arz edilen şirketler bakımından önemli ve ortak sorun haline gelmiştir⁹⁴¹.

Pay sahibi sayısının artmasıyla yönetimde temsil edilmenin öneminin artması ile ilgili olan HAAŞ-Tebliğ m. 5/3 gerekçesi, öğretilerde eleştirilmektedir. Pay sahiplerinden hiçbiri tek başına çoğunluk oluşturamayacak derecede halka yayılmış⁹⁴² veya halka yayılmış olmasına rağmen belli kişiler çoğunluğa sahip olan şirketlerde de azınlığın yönetimde temsili aynı derecede önemlidir. Dolayısıyla gerekçede açıklandığı gibi pay sahibi sayısının artmasıyla azınlığın yönetimde temsilinin artacağı yerinde bulunmamıştır. Diğer bir ifadeyle pay sahibi sayısı ile azınlığın yönetimde temsilinin önemi arasında doğru orantı olması öğretilerde eleştirilmiştir. Kanaatimizce azınlığın yönetimde temsili her durumda önemli olmakla birlikte, şirkette büyük bir gücün olması halinde bu pay grubunun şirketi kendi menfaatine kullanması daha kolay olduğundan azınlığın temsili bu şirkette daha da önemlidir. Öğretilerdeki bu eleştiri, gerekçenin “pay sahibi sayısı arttıkça, azınlığın yönetimde temsilinin önemi artar” gibi hatalı olarak anlaşılıp “azınlığın temsili her durumda önemlidir” sözleriyle olumsuz karşılanmıştır⁹⁴³.

⁹³⁹ Bkz. *Kendigelen*, s. 414.

⁹⁴⁰ *Kendigelen*, s. 414-415.

⁹⁴¹ Farazi halka arz, SerPKn m. 16/1'de düzenlenmiştir. Buna göre; payları borsada işlem gören şirketler ile kitle fonlaması suretiyle halktan para toplayan şirketler hariç olmak üzere pay sahibi sayısı beş yüzü aşan anonim şirketlerin payları halka arz olunmuş sayılmaktadır.

⁹⁴² Ancak şu da var ki; bu denli geniş tabanlı halka açık anonim şirketlerde azınlığın yönetimde temsil edilmesi son derece zordur. Bu nedenle de söz konusu şirketlerde birikimli oydan beklenen fayda sağlanamayacaktır. Eğer birikimli oydan yarar elde etmek isteniyorsa; ya küçük pay sahiplerinin bir araya gelip yönetim kurulu üyesi seçebilecek sayıya ulaşmaları ya da diğer pay sahiplerinin temsili için çok sayıda vekalet toplanması gerekmektedir. Bunlar bile ciddi bir mali yükü beraberinde getireceği için birikimli oyun amacına ulaşması çok güçtür (*Ergün, Şebnem, Birikimi Oy, Sermaye Piyasası Kurulu Meslek Personeli Derneği Bülteni*, S. 6, 2003, s. 15; *Kendigelen*, s. 415, dip. 24).

⁹⁴³ Bu eleştiri için bkz. *Kendigelen*, s. 415.

Oysaki gerekçede sadece, azınlığın yönetimde temsilinin bazı durumlarda daha önemli olduğu ifade edilmiştir.

HAAŞ-Tebliğ m. 5/3'te geçmiş iki yıl içerisinde pay sahibi sayısı sürekli olarak 500'ün üzerinde olduğu herhangi bir şekilde anlaşılan şirketlerin birikimli oyu uygulamakla zorunlu olduğu ifade edilmiştir. Görüldüğü üzere pay sahipleriyle ilgili sayısal tespitin “herhangi bir şekilde” yapılması yeterli görülmüştür. Diğer bir ifadeyle pay sahibi sayısının belirlenmesi noktasında kullanılacak araçlar, HAAŞ-Tebliğ m. 5/3'te “herhangi bir şekilde anlaşılan” denilmek suretiyle sınırlama yapmaktan kaçınılmıştır. Böylece birikimli oy yönteminin uygulanmasını kolaylaştıracak bir hüküm öngörülmüştür. Gerçekten de pay sahibi sayısının tespiti bağlamında, tek bir kaynaka yetinilmesi isabetli olmayacaktı. Bu anlamda birçok kaynaktan yararlanılması kanaatimizce isabetlidir.

Pay sahibi sayısının tespiti için birçok kaynaktan yararlanmak mümkündür. Bunlardan birincisi, ilgili halka açık anonim şirketin pay defterinden yararlanarak senede bağlanmamış ve nama yazılı pay senedi sahipleri tespit edilebilir. Bunun haricinde yönetim kurulu kar dağıtmışsa buna ilişkin dokümanlardan pay sahiplerinin sayısı belirlenebilir. Eğer iç kaynaklardan sermaye artırım yapılmışsa, dağıtılan paylar için tutulan kayıtlar kullanılabilir. Benzer şekilde diğer sermaye artırım türlerinden herhangi biri yapılmışsa, rüçhan hakkı konusunda şirketin belgelerinden yararlanılabilir. Ayrıca genel kurul toplantılarındaki hazırlanmış cetvelinden de pay sahibi sayısı konusunda bilgi alınabilir. Pay sahibi sayısı araştırılan şirketlerin kayden izlenen payları bulunmaktaysa, MKK nezdinde tutulan kayıtlardan da faydalanılabilir. Bunlar haricinde de birçok kaynaktan yararlanılması mümkündür. Görüldüğü gibi açıklanan bu kaynaklar, pay sahibi sayısının tespiti için tek başına yeterli değildir. Bu anlamda, HAAŞ-Tebliğ m. 5/3'teki “herhangi bir şekilde anlaşılan” ifadesi isabetlidir⁹⁴⁴.

HAAŞ-Tebliğ m. 5/3'te geçmiş iki yıl boyunca pay sahibi sayısının 500'den fazlası olması öngörülmüş, ancak hangi tarihten itibaren geriye doğru bir hesaplama yapılacağı belirtilmemiştir. Kanaatimizce birikimli oyun kullanılacağı genel kuruldan itibaren geçmişe doğru hesaplanmalıdır. Dolayısıyla pay sahibi sayısına ilişkin kural “birikimli oyun kullanılacağı genel kuruldan geriye doğru iki yıl boyunca pay sahipleri 500'ün üzerindeyse şirket söz konusu yöntemi kullanmak zorundadır” şeklinde anlaşılmalıdır. Örneğin pay senetleri borsada işlem görmeyen bir şirketin pay sahiplerinin

⁹⁴⁴ Bu konu hakkında bkz. *Kendigelen*, s. 416; *Çömez*, s. 102 vd.

sayısı 05.05.2019'den itibaren 500'ü aşmış ise bu şirketin 05.05.2021 günü yapacağı genel kurul toplantısında yönetim kurulu üyesi seçilecekse birikimli oy kullanılması şarttır.

c) Birikimli Oyun Zorunlu Olduğu Halka Açık Anonim Şirketlerin Yükümlülüklerini Yerine Getirmemesinin Sonuçları

Birikimli oy yöntemini HAAŞ-Tebliğ m. 5/3 gereğince zorunlu olarak uygulaması gereken halka açık anonim şirketler, bunu yerine getirmezse yaptırımla karşılaşacaktır. SerPKn'ye dayanılarak yapılan düzenlemelere, belirlenen standart ve formlara ve Sermaye Piyasası Kurulu tarafından alınan genel ve özel nitelikteki kararlara aykırı hareket eden kişilere Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yirmi bin Türk Lirasından iki yüz elli bin Türk Lirasına kadar idari para cezası verilmektedir. Ancak yükümlülüğe aykırılık nedeniyle menfaat temin edilmiş olması hâlinde, verilecek idari para cezasının miktarı bu menfaatin iki katından az olamamaktadır (SerPKn m. 103/1). Örneğin HAAŞ-Tebliğ m. 5/3'teki esas sözleşmede birikimli oy kullanılmasına ilişkin hüküm düzenlenmesi yükümlülüğüne aykırı yönde genel kurul kararı alınmışsa şirket tüzel kişiliğine para cezası verilebilir. Nitekim bir olayda, Sermaye Piyasası Kurulu bu yönde karar da vermiştir. Olaya göre; yönetim kurulu, birikimli oy yönteminin esas sözleşmede düzenlenmesi konusunda üstüne düşen yükümlülükleri yerine getirmiş olmasına rağmen genel kuruldaki pay sahipleri aleyhte karar almıştır. Sermaye Piyasası Kurulu da bu şirkete yaptırım olarak idari para cezası vermiştir⁹⁴⁵.

Önemle belirtmek gerekirse; birikimli oyu uygulama yükümlüğünü yerine getirmeyen şirket dışındaki kişilere de para cezası verilebilir. SerPKn m. 103/1'deki yükümlülüklerle aykırı hareket eden kişinin bir özel hukuk tüzel kişisinin organ veya temsilcisi olması veya organ veya temsilcisi olmamakla birlikte bu tüzel kişinin faaliyeti çerçevesinde görev üstlenen bir kişi olması hâlinde, ayrıca tüzel kişi hakkında da birinci fıkra hükmüne göre idari para cezası verilmektedir. Aykırılığın, temsilcisi olunan veya adına hareket edilen tüzel kişinin zararına bir sonuç doğurması hâlinde, tüzel kişiye idari para cezası verilmesi mümkün değildir (SerPKn m. 103/2). Bu hükümde görüldüğü üzere; yönetim kurulu faaliyetleri nedeniyle ilgili tüzel kişiliğe de yaptırım uygulanabilir. Örneğin HAAŞ-Tebliğ m. 5/3'teki esas sözleşmede birikimli oyun düzenlenmesi için bir genel kurul yapılması gerekirken yönetim kurulu bu gündemin olduğu toplantı için görevini gereği gibi yapmazsa idari para cezası söz konusu olabilir. Nitekim yukarıdaki

⁹⁴⁵ SPK 15.09.2005, S. 37/1132 (Bu karar hakkında bkz. Çömez, s. 106).

Sermaye Piyasası Kurulu kararında, aleyhe söz alan pay sahiplerini uyarmayan yönetim kurulunun HAAŞ-Tebliğ'ye uyum konusunda uyarılmasına karar verilmiştir⁹⁴⁶.

İdari para cezasının verilmesinden önce ilgilinin savunması alınmalıdır. Bunun için öncelikle, ilgiliye savunma istendiğine ilişkin yazı tebliği edilir. Bu tebligattan sonra ilgili savunma yapmalıdır. Ancak söz edilen tebligata rağmen tebliğ tarihinden itibaren 30 gün içinde savunma ilgili savunmasını vermezse bu hakkından feragat ettiği kabul edilecektir (SerPKn m. 105/2).

Birikimli oy yöntemi ile ilgili yaptırımların yetersiz olduğu öğretilen ileri sürülmektedir. Bu eleştiriye göre; HAAŞ-Tebliğ m. 5/3'deki "zorunluğun" gerçek bir zorunluluk olup olmadığı tartışılabilir⁹⁴⁷.

d) Birikimli Oyun Zorunlu Olduğu Halka Açık Anonim Şirketlerin Öngörülen Şartları Yitirmesi

Pay senetleri borsada işlem görmeyen ve geçmiş iki yıl süresince pay sahibi sayısı sürekli olarak 500'den fazla olan şirketler birikimli oy yöntemini zorunlu olarak uygulamak zorundadır. Bu kriterlere sahip olmayan şirketlerin birikimli oyu kullanmaları ihtiyaridir (HAAŞ-Tebliğ m. 5/3).

Birikimli oy yöntemini zorunlu olarak uygulaması gereken bir anonim şirketin HAAŞ-Tebliğ m. 5/3'teki şartlardan birini veya ikisini birden kaybetmesi halinde Sermaye Piyasası Kurulu ne olacağını düzenlememiştir. Ancak bahsedilen şirketin ihtiyari olarak birikimli oy yöntemini uygulayabileceğini kabul etmek gerekir. Zira esas sözleşmesinde birikimli oy yönteminin uygulanacağını kabul edip ve HAAŞ-Tebliğ m. 5/3'teki iki şartı da sağlayan bir anonim şirket daha sonra bu iki şartı kaybederse bunun isteği ile zikredilen yöntemi seçtiği kabul edilmelidir. Daha açık bir ifadeyle birikimli oya ilişkin esas sözleşmesinde düzenleme yapan ve HAAŞ-Tebliğ m. 5/3'teki zorunlu iki şarttan en az birini kaybeden şirketlerin ihtiyari olarak söz edilen yöntemi benimsediği sayılmalıdır⁹⁴⁸.

C. Halka Açık Olmayan Anonim Şirketler Bakımından

Halka açık olmayan anonim şirketlerin birikimli oy yöntemine ilişkin tabi olduğu kurallar HAAŞ-Tebliğ 'de düzenlenmiştir. Ancak HAAŞ-Tebliğ'de HAAŞ-

⁹⁴⁶ SPK 15.09.2005, S. 37/1132.

⁹⁴⁷ Kendigelen, s. 418 vd.; Çömez, s. 107.

⁹⁴⁸ Kendigelen, s. 432 vd.; Çömez, s. 104.

Tebliğ'den farklı olarak, hangi şartları taşıyan şirketlerin birikimli oy yöntemini uygulamasının zorunlu olduğu belirtilmemiştir.

HAOAŞ-Tebliğ'de birikimli oy yöntemi halka açık olmayan anonim şirketler için ihtiyari olarak kabul edilmiştir (HAOAŞ-Tebliğ m. 5). Kısaca HAOAŞ-Tebliğ 'de "ihtiyarilik" kuraldır. Bu tebliğde birikimli oy yönteminin ihtiyari olarak uygulanmasına dair yükümlülük getiren kurallar öngörülmüştür.

3. Birikimli Oy Yönteminin Zorunlu Olmadığı Şirketler

A. Halka Açık Olan Anonim Şirketler Bakımından

Halka açık anonim şirketlerden pay senetleri borsada işlem görmeyen ve/ veya pay sahibi sayısı geriye doğru iki yıl boyunca 500'den fazla olmayanlar, birikimli oy yöntemini ihtiyari olarak uygulayabilir. Başka bir deyişle HAAŞ-Tebliğ m. 5/3'teki iki kümülatif şarttan birinin veya hepsinin olmaması halinde ilgili anonim şirketler için birikimli oy yönteminin uygulanması zorunlu değildir.

HAAŞ-Tebliğ m. 5/3'teki önemli iki şartı taşımayan anonim şirketlerin birikimli oy yöntemini uygulamaları için esas sözleşmelerinde bunu belirtmeleri zorunludur. Bunlar, esas sözleşmede birikimli oyun uygulanacağını belirtmezlerse, genel kurul toplantılarında ancak düz oy yöntemi kullanabilirler. Dolayısıyla ihtiyari olarak birikimli oyu uygulamak isteyen anonim şirketlerin esas sözleşmesinde bu yönde bir hüküm sevk etmeleri şarttır.

HAAŞ-Tebliğ'nin birikimli oyu ihtiyari olarak uygulamak isteyen şirketlere bu yönde hüküm sevk etmelerini ("*opt-in*" katılma yoluyla) şart koşması isabetlidir. Bunun sonucu olarak şu karineye ulaşılabilir: Esas sözleşmede oy yöntemine dair herhangi bir hüküm yoksa kural olarak düz oy yöntemi uygulanacaktır. *Okutan Nilsson*, *opt-in* sistemiyle azınlığın yönetimde temsiline imkân tanıyan birikimli oyun çoğunluk iradesine bırakılmasıyla hem anılan yöntemin kabulünün hem de azınlığın korunmasının mümkün olmayacağını ileri sürmektedir⁹⁴⁹.

Opt-in sistemine karşı "*opt-out*"un alternatif olmasını değerlendiren *Okutan Nilsson*, bunun da özellikle mevcut halka açık anonim şirketlerin mevzuata uyumu yönünden sakıncalı olacağını haklı olarak belirtmiştir. Birikimli oy yöntemi, halka açık anonim şirketlerin genelde tanıdığı oy ve grup imtiyazını engellemektedir. Bu nedenle de *opt-out* sistemi kabul edilirse genel kural olarak tüm halka açık anonim şirketler birikimli

⁹⁴⁹ *Okutan Nilsson*, s. 581-582; *Çömez*, s. 107.

oyu kabul etmiş olacaktır. Dolayısıyla bunların sadece iki seçeneği olur; ya mevcut oy ve grup imtiyazını kaldırmalı ya da düz oy yöntemine geçmek için esas sözleşme değişikliği yapmalıdır. Ayrıca *opt-out* sistemi tercih edilse bile birikimli oy yönteminden çıkmak için gereken esas sözleşme değişikliği de çoğunluk iradesiyle olacağından azınlığın yönetimde temsili yine zor olacaktır⁹⁵⁰.

Gerek *opt-in* gerekse *opt-out* sisteminin sakıncaları olmakla birlikte esas sözleşmede birikimli oyun kabul edilmesi kanaatimizce daha yararlıdır. Bunun birçok sebebi bulunmaktadır. Öncelikle; azınlığın yönetimde temsili ile amaçlanan tüm kararların kendi çıkarları doğrultusunda alınmasını sağlamak değil, şirketle ilgili faaliyetlerde bilgi sahibi olup yönetim kurulunda bir denetim unsuru oluşturmaktır. Oysa bilgi sağlanması için halka açık anonim şirketlerin kamuyu aydınlatma yükümlüğünden istifade edilebilir⁹⁵¹. Bunun haricinde; halka açık anonim şirketlere yatırım yapan küçük pay sahipleri genellikle yatırımcıdır (*Anlageaktionäre*), işletmeci (*Unternehmensaktionäre*) değildir⁹⁵². Dolayısıyla halka açık şirketlerdeki azınlığın genel eğiliminin yönetime katılmaktansa kar elde etmeyi hedeflediği söylenebilir. Kar elde edemeyen anonim şirketlerdeki azınlığın elindeki payları satıp şirketten ayrılmaları da mümkünken bu yol, çoğunluğun ve yönetimin üzerinde bir denetim unsuru olarak görülmelidir. Diğer bir ifadeyle şirket kendinden bekleneni yerine getirmeyip çoğunluğun menfaati doğrultusunda hareket ederse azınlık, sahip olduğu payları elinden çıkararak şirketin dolaylı da olsa zarar görmesine sebep olur ki bu da güçlü pay sahiplerinin aleyhinedir. Ayrıca halka açık anonim şirketlerin bağımsız denetime⁹⁵³ tabi olması da azınlığın korunmasına destek olmaktadır⁹⁵⁴.

B. Halka Açık Olmayan Anonim Şirketler Bakımından

Bazı halka açık anonim şirketlerdeki gibi birikimli oy yöntemini zorunlu olarak uygulamadıkları için halka açık olmayan şirketler sadece kendi iradesiyle anılan yöntemi benimseyebilirler⁹⁵⁵. Diğer bir ifadeyle, burada *opt-in* sisteminin kabul edildiği ve sonuç

⁹⁵⁰ Okutan Nilsson, s. 581.

⁹⁵¹ Kamunun aydınlatılması hakkında bkz. Şehirli Çelik/ Kırca/ Manavgat, s. 198 vd.

⁹⁵² Halka açık anonim şirketlerde işletmeci ve yatırımcı pay sahibi olmak üzere iki çeşit pay sahibi vardır (Yermack, s. 2.8). İşletmeci pay sahibi, sadece oy gücüne dayanarak şirketi yönetme, tahakküm kurmaya çalışma amacıyla yönetimde doğrudan doğruya görev alan pay sahiplerine denir. Yatırımcı pay sahibi ise yönetimde etkili olmayıp birikimini anonim şirket paylarında değerlendirip özellikle payın rayiç bedelinin artması, şirketin kar edip dağıtması ve bedelsiz paylardan yararlanmayı amaçlayan pay sahiplerine denir (Pulaşlı, s. 270). Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. Yılmaz, s. 68 vd.

⁹⁵³ Bağımsız denetim hakkında bkz. Şehirli Çelik/ Kırca/ Manavgat, s. 194 vd.

⁹⁵⁴ Okutan Nilsson, s. 582; Karababa, Serdar: “Anonim Ortaklıkların Genel Kurullarında Birikimli Oy Kullanımı (II)”, THD, S. 15, Kasım-2007, s. 19-20 (anılış: Karababa, II).

⁹⁵⁵ Aynı yönde bkz. Tepeli, s. 131.

olarak da halka açık olmayan anonim şirketlerin birikimli oy yöntemini sadece kendi iradesiyle seçebileceği söylenebilir.

HAOAŞ-Tebliğ m. 5/1’de halka açık olmayan anonim şirketlerin birikimli oy yöntemini uygulayabilmeleri için birtakım şartların yerine getirmesi zorunlu tutulmuştur. Bu durumu seçme hakkı, tamamen şirket iradesine bırakılmıştır. Keza HAOAŞ-Tebliğ m. 5/2’de de birikimli oy yönteminin uygulandığı şirkette genel kurula katılım öncesinde ilgili pay sahiplerinin anılan oyu kullanabilmeleri için bildirimde bulunmaları şarttır. Aksi takdirde pay sahiplerinin yalnızca düz oy kullanabilecekleri açıklanmıştır⁹⁵⁶.

HAOAŞ-Tebliğ m. 5 hükmüne istinaden halka açık olmayan anonim şirketlerin karine olarak düz oy yöntemini uygulayacakları söylenebilir. Birikimli oy yöntemini seçmek isteyen şirketlerin ise bu yönde esas sözleşmede düzenleme yapmaları gibi ek yükümlülükleri yerine getirmeleri gerekmektedir.

II. BİRİKİMLİ OY YÖNTEMİNİN UYGULANMA ŞARTLARI

1. Birikimli Oy Hakkının Doğması

Anonim şirkete taahhüt edilen sermaye koyma borcu ile birikimli oy hakkının doğumu arasında bir bağın olup olmadığı Eski Türk Ticaret Kanunu döneminde öğretilerde tartışılmaktaydı⁹⁵⁷. Özellikle sermaye koyma borcunun tamamının ödenmesiyle ilgili paya bağlı birikimli oy hakkının doğacağına ilişkin esas sözleşme hükmünün geçerli olup olmayacağı konusunda farklı görüşler bulunmaktaydı⁹⁵⁸. Ayrıca bir anonim şirkette, bahsedilen esas sözleşme hükmünün bazı paylar için geçerli bazıları için ise geçersiz olması konusunda farklı fikirler de bulunmaktaydı⁹⁵⁹.

TTK ile yukarıda anılan tartışmalara son verilmiştir. Zira eTTK’daki eksiklik, TTK m. 435 ile giderilmiştir. Sermaye koyma borcunun farklı oranlarda ödenmesi, birikimli oy hakkı açısından eşit olmayan bir durum ortaya çıkarabilirdi. Bu tür problemlerin olmasını engellemek adına kanun koyucu, birikimli oy hakkının doğması için esas sözleşmede ya da kanunda öngörülen asgari tutarın ödemesiyle gerçekleşeceğini

⁹⁵⁶ Genel kuruldaki bütün pay sahiplerinin ortak iradesiyle bildirimde gerek olmaksızın birikimli oy kullanmak mümkündür (HAOAŞ-Tebliğ m. 5/2).

⁹⁵⁷ Teoman, Ömer: “Alman ve İsviçre Anonim Ortaklıklar Hukukunda Pay Bedelinin Ödenme Oranının Oy Hakkına Etkisi ve Türk Sistemi Üzerine Düşünceler”, Tüm Makalelerim (1971-2001), C. 1-2, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2012, s. 319 vd. (anılış: Teoman, Türk Sistemi).

⁹⁵⁸ Alman hukukunda oy hakkının doğumu hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Kaya, *Die Vertretung des Aktionärsstimmrechts*, s. 14 vd.

⁹⁵⁹ Eski Türk Ticaret Kanunu döneminde öğretilerdeki görüşler hakkında bkz. Teoman, Türk Sistemi, s. 333 vd.; Toraman Çolgar, s. 1723 vd.

hükme bağlamıştır⁹⁶⁰. Payın, kanunen ya da esas sözleşmeyle belirlenmiş bulunan en az miktarının ödenmesiyle birikimli oy hakkı doğmaktadır (TTK m. 435).

Birikimli oy hakkı, sermaye koymayı taahhüt etmekle değil, borcun belirlenmiş miktarını ifa etmekle doğmaktadır⁹⁶¹. “Belirlenmiş miktar” esas sözleşmede öngörülmemişse, kanuni miktar baz alınacaktır. TTK’da bunun, “taahhüt edilen bedelin %25’i” olduğu belirtilmiştir⁹⁶². Ancak TTK m. 344’teki bu hükmün nakden taahhüt edilen paylar için olduğu belirtilmelidir. Eğer nakit dışında bir malvarlığı sermaye olarak taahhüt edilmişse bunun derhal ifası gerekir. Dolayısıyla taşınır-taşınmaz mallar, haklar, parayla değerlendirilebilen ve devredilebilen tüm değerler sermaye olarak getirilecekse, bunlar şirketin tasarrufuna derhal geçirilmelidir. Bunların ilgili olduğu paylardan doğan birikimli oy hakları aynı sermayenin şirketin tasarrufuna geçmesiyle doğmaktadır⁹⁶³. Bu konuda TTK m. 435’teki “asgari miktarın ödenmesi” ile ilgili esas sözleşmeye bir hüküm konulması söz konusu değildir.

Belirtmek gerekirse; esas sözleşmede öngörülen asgari miktarın taahhüt edilen sermayenin %25’inin altında olması hukuka aykırıdır. Zira TTK m. 344’te %25 ile bu konudaki asgari sınır belirtilmiştir. Netice olarak, birikimli oy hakkının doğumu için anonim şirkette taahhüt edilen nakdi sermayenin -esas sözleşmede daha yüksek bir oran öngörülmemişse- en az %25’inin ödenmesi gerekir. Aksi takdirde birikimli oy hakkının doğumu söz konusu olmayacağı gibi kullanımından da bahsedilemeyecektir⁹⁶⁴.

TTK m. 435’deki hükme paralel bir düzenleme, GK Yön. m. 19/1’de öngörülmüştür. Buna göre; her durumda birikimli oy hakkının doğabilmesi için, esas sözleşmede daha yüksek bir miktarın ödenmesi öngörülmüşse bunun, öngörülmemişse pay tutarının “dörtte birine” karşılık gelen miktarın ödenmesi şarttır (GK Yön. m. 19/1).

Birikimli oy hakkının doğumu için kanuni veya esas sözleşmesel miktarın ödenmesi, sadece “ilk ödeme” için geçerlidir. Dolayısıyla kalan sermaye getirme borcunun ifasında temerrüde düşülmesi halinde birikimli oy hakkı yitirilmemektedir⁹⁶⁵.

⁹⁶⁰ *Pulaşlı*, s. 589-590.

⁹⁶¹ TTK m. 435 gerekçe.

⁹⁶² Aynı fikirde bkz. *Bilgili/ Demirkapı*, s. 319, dip. 521.

⁹⁶³ *Çamoğlu/ Tekinalp/ Poroy*, N. 696a.

⁹⁶⁴ *Çamoğlu/ Tekinalp/ Poroy*, N. 696a.

⁹⁶⁵ *Von Büren/ Stoffel/ Weber*, N. 911; *Spoerlé*, N. 387; *Bilgili/ Demirkapı*, s. 319; *Şener*, s. 507.

Taahhüt edilen nakdi sermaye koyma borcunun öngörölmüş asgari tutarının ödenmesiyle doğan birikimli oy hakkı sadece kuruluş için geçerli değildir. TTK m. 435 kuralı, sermaye artırımını sonucundaki paylar bakımından da geçerlidir⁹⁶⁶.

2. Birikimli Oy Kullanma Usulü

A. Genel Olarak

Anonim şirket genel kurulunda birikimli oy kullanılması, hukuki nitelik olarak bir irade beyanıdır. İrade beyanlarının belirli usulde açıklanması gerektiğinden, birikimli oyun da bazı kurallara uygun olarak kullanılması gerekir⁹⁶⁷. Birikimli oyun kullanılması usulü TTK’de düzenlenmemiştir.

Hukukumuzda birikimli oy kullanılması için fiziki ya da elektronik ortamda yapılan genel kurula bizzat veya temsilci aracılığıyla katılmak şarttır. Her ne kadar, birikimli oya sahip olup genel kurula katılsa da kişinin oy kullanması ne zorunlu ne de kesindir. Öncelikle; birikimli oy bir hak olduğundan bunun kullanımı kural olarak tamamen kişinin kararına bağlıdır⁹⁶⁸. Ayrıca toplantı usulüne aykırı davrananların genel kurul toplantı salonundan çıkarılması da söz konusu olabilir. Bunun sonucu olarak da kişi, birikimli oy hakkını kullanamayabilir⁹⁶⁹.

B. Oy Kullanma Türleri ve Uygulanması

a) Türleri

aa) Açık Oylama

Özellikle genel kurula katılan pay sahibi sayısının az olduğu toplantılarda açık oylama (*offene Abstimmung*) yapılabilir⁹⁷⁰. Oy kullanmak isteyenler toplantıda açık bir şekilde irade açıkladıklarından, genel kuruldaki pay sahibi sayısının az olmasında fayda vardır. Açık oylama yönteminde, gündem maddeleri hakkında oy kullanmak isteyenler oy toplayanlara olumlu veya olumsuz yönde sözlü olarak, el kaldırarak, ayağa kalkarak, baş sallayarak vb. bir şekilde iradelerini açıklamaktadır. Böylece toplantıdaki herkes, kimin hangi yönde oy kullandığını açık bir şekilde görebilmektedir⁹⁷¹.

⁹⁶⁶ Şener, s. 507.

⁹⁶⁷ Çeker, s. 186.

⁹⁶⁸ Arnold, Arnold/ Goette AktG AktG § 133, Rn. 27; Teoman, Oy Hakkından Yoksunluk, s. 11; Dağ, s. 30; Süleymanov, s. 354.

⁹⁶⁹ Teoman, Ömer: “Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Genel Kuruldan Çıkarılması”, Tüm Makalelerim (1971-2001), C. 1-2, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2012, s. 74 (anılış: Teoman, Çıkarılma).

⁹⁷⁰ Genel olarak uygulanan da açık oylama yöntemidir (Patak, s. 143; Habersack/ Goette/ Kalss, Bd. 2, AktG § 108, Rn. 18; Simons, s. 571).

⁹⁷¹ Jäggi, s. 399; Patak, s. 143.

Genel kurulda açık oylama yöntemi kullanılması ile daha hızlı karar alınmaktadır⁹⁷². Ancak bu yöntem, genel kurula katılan pay sahibi arttıkça, işlevselliğini ve güvenliğini kaybetmektedir⁹⁷³. Bunun sebebi, katılım sayısı ile hatalar arasında doğru orantının olmasıdır. Katılım arttıkça, mükerrer birikimli oy kullanımının tespiti de zorlaşmaktadır. Ayrıca açık oylama sebebiyle bazı pay sahipleri arasında husumet doğabilir. Bu oylama, pay sahiplerinin baskı altında kalıp gerçekte istemedikleri yönde birikimli oy kullanmasına sebep olabilir⁹⁷⁴.

ab) Gizli Oylama

Gizli oylama (*geheime Abstimmung*) yönteminde, birikimli oy kullananlara oy pusulası verilmektedir⁹⁷⁵. Oy kullanacaklara sahip olunan birikimli oy sayısının kart verilmekte ya da bir karta kişinin sahip olduğu toplam birikimli oy miktarı yazılmaktadır⁹⁷⁶.

Genel kurula katılan pay sahibi sayısının fazla olduğu toplantılar için gizli oylama yönteminin uygulanması tavsiye edilmektedir. Zira gizli oylama yönteminde alınan kararlar daha güvenli olmaktadır⁹⁷⁷. Örneğin bir pay sahibinin oydan yasaklı olması halinde, buna oy pusulası ya verilmemekte ya da alınan kartta oy kullanamayacağı gösterilmektedir. Benzer şekilde, mükerrer birikimli oy kullanılırsa bunun tespiti gizli oylamada daha kolaydır⁹⁷⁸. Ancak dağıtılan kartlarda birikimli oy kullanacak kişinin adının yazması verilen oyların ne kadar “gizli” olduğunu tartışılabilir hale getirmiştir⁹⁷⁹.

b) Uygulanması

aa) Genel Olarak

Kural olarak anonim şirket genel kurulunda birikimli oy hakkının kullanımına ilişkin esas sözleşmede düzenleme yapılabilir⁹⁸⁰. TTK m. 339/2-h'ye istinaden pay sahipleri, ister açık isterse gizli oylama yöntemini uygulayabilirler. Buna benzer bir hüküm de GK Yön. m. 20/1'de öngörülerek; esas sözleşmedeki düzenlemenin geçerli olacağını belirtilmiştir. Keza şirket iç yönergesinde de oylama yöntemine ilişkin bir hüküm öngörülebileceği GK Yön. m. 20/1'de kabul edilmiştir. Esas sözleşmede oy

⁹⁷² Von der Linden, s. 931.

⁹⁷³ Patak, s. 143.

⁹⁷⁴ Habersack/ Goette/ Kalss, Bd. 2, AktG § 108, Rn. 18; Von der Linden, s. 931.

⁹⁷⁵ Gizli oylama hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Patak, s. 144 vd.

⁹⁷⁶ Sasse, s. 37; Patak, s. 144; Jäggi, s. 399; Von der Linden, s. 932.

⁹⁷⁷ Arnold, Arnold/ Goette AktG § 134, Rn. 92.

⁹⁷⁸ Uygulamada pay sahibi sayısının fazla olduğu şirketlerde gizli oylama sıkça görülmektedir (Arnold, Arnold/ Goette AktG § 134, Rn. 91).

⁹⁷⁹ Çeker, s. 189.

⁹⁸⁰ Von der Linden, s. 930.

kullanma yöntemine dair bir düzenleme yoksa, toplantıda da bu konu belirlenebilir. Her ne kadar, TTK'de bu konuda bir hüküm yoksa da GK Yön. m. 20/1'e istinaden toplantıdakilerin oylama yöntemini belirleme hakkı olduğu kabul edilmelidir. Pay sahipleri dilerse, bazı gündem maddeleri hakkında açık oylama yapıp diğerleri için de gizli oylama yönteminin uygulanmasına karar verebilir⁹⁸¹.

Halka açık anonim şirketlerin genel kurullarında vekaleten birikimli oy kullanılacaksa bunun gizli oylama yöntemi ile yapılması zorunludur⁹⁸². Vekillere oy pusulası verilmektedir. Bu pusulalar ile vekiller, birikimli oy kullanabilir (Vekalet Tebliği m. 11/4).

ab) Fiziki Ortamda Yapılan Genel Kurul Toplantılarında

Birikimli oy kullanımı için HAAŞ-Tebliğ ve HAOAŞ-Tebliğ 'de oy kullanma yöntemine ilişkin özel hüküm öngörülmüştür. Söz konusu iki tebliğdeki düzenlemeler birbirine paraleldir. Bu anlamda birikimli oy kullanımı açısından halka açık olan ve olmayan anonim şirketler arasında bir farklılık yoktur.

Anonim şirket genel kurulunda birikimli oy, yazılı oy pusulaları ile kullanılır (HAAŞ-Tebliğ m. 7/1, HAOAŞ-Tebliğ m. 6/1). Bu hükme istinaden birikimli oyun gizli oylama yöntemiyle kullanılacağı söylenebilir. Ayrıca söz konusu düzenleme, kanaatimizce emredici nitelikte olduğundan açık oylama yönteminin uygulanması hukuka aykırıdır. Dolayısıyla esas sözleşmede birikimli oyun açık oylama metoduyla kullanılacağı öngörülmüş olsa bile bu hüküm geçerli olmayacaktır. Zira HAAŞ-Tebliğ m. 7/1 veya HAOAŞ-Tebliğ m. 6/1 gereğince açık oylama yapılması, hukuken mümkün değildir.

Genel kurulda birikimli oy kullanmak isteyenler, bunu istedikleri gibi adaylar arasında dağıtabilir. Birikimli oy kullanan kişi, oylarını ve oy dağılımını belirtmeksizin birden fazla adaya dağıtırsa, bu oyların adaylara eşit olarak dağıtıldığı kabul edilmektedir (HAAŞ-Tebliğ m. 7/3, HAOAŞ-Tebliğ m. 5/7). Oy dağıtımı, kural olarak birikimli oy kullanacaklara önceden verilen oy pusulasında gösterilmelidir⁹⁸³. Ayrıca oy pusulasında, birikimli oy kullanan kişinin sahip olduğu birikimli oy sayısı, adı soyadı ile imzası yer almalıdır (HAAŞ-Tebliğ m. 7/1, HAOAŞ-Tebliğ m. 6/1).

⁹⁸¹ Çamoğlu/ Tekinalp/ Poroy, N. 698.

⁹⁸² ABD'de gizli oylama yöntemiyle birikimli oy kullanımının zorunlu olduğuna dair bkz. Sensabaugh v. Polson Plywood Co., 135. Mont. 562, 342. P. 2d. 1064 (1059) (<https://www.leagle.com/decision/19591406342p2d106411397>, ET. 31.12.2018).

⁹⁸³ Aynı yönde bkz. Glasser, s. 151.

Birikimli oy için verilen pusulada birikimli oy dağılımı yapıldıktan sonra bu kartlar, genel kurul toplantı (divan) başkanlığına verilmektedir. Genel kurul toplantı başkanı, birikimli oyun doğru bir şekilde uygulanmasından sorumludur. Bu anlamda başkan, birikimli olarak kullanılan oy sayısını kontrol etmelidir. Keza genel kurul toplantı başkanı, mükerrer birikimli oy kullanılmasını önleyecek tüm önlemleri almakla yükümlüdür (HAAŞ-Tebliğ m. 7/1, HAOAŞ-Tebliğ m. 6/1).

ac) Elektronik Ortamdan Katılınan Genel Kurul Toplantılarında

Elektronik ortamda birikimli oy verme, fiziki ortamda kullanılan birikimli oylarla aynı sonucu doğurmaktadır. Bu anlamda her ikisi arasında bir farklılık yoktur (TTK m. 1525/5, GK Yön. m. 6/2). Ancak yapısı gereği elektronik ortamda verilen birikimli oyların sayımı ve tespiti de yine aynı ortamda yapılmaktadır⁹⁸⁴.

Elektronik ortamda yapılan genel kurul toplantısına ilişkin özel bir yönetmelik çıkarılmıştır. Bu yönetmelik, yukarıda bahsi geçen EGKS Yön. dür. Elektronik ortamda yapılacak genel kurul toplantısında birikimli oy kullanımına ilişkin EGKS Yön., ancak burada hüküm bulunmaması halinde ise GK Yön.nün uygulanacaktır. Elektronik ortamda genel kurul toplantısının yapılması ve karar alınması, 28/8/2012 tarihli ve 28395 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan EGKS Yön. hükümlerine tabidir. Anılan Yönetmelikte hüküm bulunmayan hallerde bu Yönetmelik hükümleri kıyasen uygulanmalıdır (GK Yön. m. 6/1).

Elektronik ortamda birikimli oy kullanmak için şirket, elektronik genel kurul sistemi kurulabilir veya bu amaç için oluşturulmuş sistemlerden hizmet satın alabilir (EGKS Yön. m. 5/1). Payları MKK tarafından kayden izlenen borsaya kote şirketlerin yapacakları genel kurul toplantılarına elektronik ortamda katılma, temsilci tayin etme,⁹⁸⁵ görüş açıklama, öneride bulunma ve birikimli oy verme işlemleri MKK tarafından sağlanan EGKS üzerinden yapılır (EGKS Yön. m. 5/3). Birikimli oy kullanacak olanların bu irade beyanlarını elektronik imzayla imzalamaları zorunludur. Kaydi paylara sahip olanlar, e-MKK Bilgi Portalı’na kaydolup güvenli elektronik imza almalıdır⁹⁸⁶. Bu zorunluluğun amacı, yapılan işlemlerin gerçek hak sahibi ya da temsilcisi vasıtasıyla yapıldığını garanti altına almak, diğer bir söyleyişle işlem güvenliğini sağlamaktır (MKK

⁹⁸⁴ Özer, Işık: “Anonim Ortaklıklarda Genel Kurul ve Genel Kurulun Elektronik Ortamda Toplanması ve Karar Alması”, Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara: 2006, s. 179.

⁹⁸⁵ Bu konu hakkında ayrıca bkz. *Kunz*, s. 95 vd.

⁹⁸⁶ Benzer şekilde kaydi pay çıkarmış şirketlerin de e-MKK Bilgi Portalı’na üye olmaları gerekir. Bu üyelik işleminin <https://portal.mkk.com.tr/portal/#Membership-Help/> adresinden yapılması mümkündür (bkz. MKK Elektronik Genel Kurul Sistemi Uygulamaları).

Elektronik Genel Kurul Sistemi Uygulamaları⁹⁸⁷). Sonuç olarak elektronik genel kurulda da yazılı oylama, daha açık ifadesiyle de gizli oylama yönteminin uygulanacağı söylenebilir.

Elektronik ortamda yapılan genel kurul ile fiziki ortamdaki gibi oy pusulasının dağıtılması ve toplanması gibi zaman ile emek kaybının önüne geçilmiş olmaktadır. Ayrıca mükerrer birikimli oy kullanımı elektronik ortamda çok daha zordur. Bunlara ek olarak genel kurula elektronik ortamda katılmakla güç boşluğu sorunu daha kolay çözülebilir⁹⁸⁸.

3. Birikimli Oy Yöntemini Uygulayacak Şirket Bakımından Uygulanma Şartları

A. Esas Sözleşmede Düzenlenme

a) Genel Olarak

Birikimli oy yöntemini zorunlu ya da isteğe bağlı olarak uygulayan halka açık olan ve olmayan tüm anonim şirketlerin esas sözleşmesinde düzenlemesi gereken birtakım hususlar vardır. Öte yandan bu şirketlerin yine, esas sözleşmelerinde varsa bazı konular hakkında değişikliğe gidip bunları kaldırması gerekir. Bunlar, birikimli oy yönetimin amacına ulaşması için son derece önemlidir⁹⁸⁹.

Birikimli oy yönteminin uygulandığı şirketlere getirilen ortak yükümlülükler, HAAŞ-Tebliğ m. 6/1 ve HAOAŞ-Tebliğ m. 5/1'de düzenlenmiştir. Bahsedilen ortak konulardan ilki, birikimli oyun uygulanacağına dair esas sözleşmede bir hükmün öngörülmesidir. Bunlardan ikincisi ise esas sözleşmede halka açık olmayan anonim şirketlerde grup imtiyazının tanınmamasıdır. Ancak grup imtiyazı, halka açık anonim şirketlerde kısmen de olsa esas sözleşmede öngörülebilirken halka açık olmayan anonim şirketlerde öngörülmesi mümkün değildir. Keza her iki anonim şirket türünde oy hakkında imtiyazın esas sözleşmede düzenlenmesi de yasaktır. Son olarak da söz edilen şirketlerde esas sözleşmede yönetim kurulu üyeleri için sabit bir sayının öngörülmesi zorunludur.

⁹⁸⁷ Genel Mektup No: 604, T. 31.08.2012 (<https://www.mkk.com.tr/tr/genel-mektup/604>, ET. 09.09.2019).

⁹⁸⁸ Elektronik genel kurul toplantısı hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Bienemann*, s. 12 vd.; *Noack*, *Kommunikationstechnik*, s. 241 vd.; *Noack*, s. 2 vd.

⁹⁸⁹ Bu nedenle *Okutan Nilsson*, haklı olarak, anılan hususların birikimli oyun dayandığı esaslar olarak değerlendirilmesi gerektiği fikrindedir. Zira bunlar birikimli oy kullanılmasına ilişkin düsturlardır. İlgili şirketlerin bu konuları esas sözleşmelerinde düzenlemeleri de birikimli oy yönteminin bir sonucudur (*Okutan Nilsson*, s. 583).

b) Birikimli Oy Kullanılması Hakkında Açık Hüküm Düzenlenmesi

Birikimli oy yönteminin uygulanacağı tüm anonim şirketlerde bu konuya ilişkin bir hükmün esas sözleşmede olması zorunludur. HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-a gereğince anonim şirket genel kurulunda birikimli oy kullanılabilmesi için esas sözleşmede, oy hakkı sahiplerinin yönetim kurulu üye seçiminde, oylarını bir veya birden fazla aday için birikimli olarak kullanabileceğine dair açık bir hükmün olması şarttır. Keza HAOAŞ-Tebliğ m. 5/1-a uyarınca da yukarıdakine benzer bir hükmünün esas sözleşmede olması şarttır. Genel kurulda birikimli oy kullanılabilmesi için esas sözleşmede oy hakkı veren tüm pay sahiplerinin, yönetim kurulu üye seçiminde oylarını bir veya daha fazla aday için birikimli olarak kullanabileceklerine ilişkin açık bir hükmün bulunması gerekmektedir (HAOAŞ-Tebliğ m. 5/1-a). Bu düzenlemelere bakıldığında, esas sözleşmede “birçok yönetim kurulu üyesinden sadece bazılarının birikimli oy yöntemi ile seçilebileceği” şeklinde bir hüküm öngörülebileceği söylenebilir. Dolayısıyla HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-a ve HAOAŞ-Tebliğ m. 5/1-a hükümlerinden anlaşıldığı üzere, yönetim kurulu üyeleri seçiminde adaylardan bazılarına birikimli oy, bazılarına ise düz oy verilebilir.

Bütün anonim şirketlerin esas sözleşmelerinde öngörülme konusu, birikimli oy yönteminin uygulanması için her zaman bir ön şart niteliğinde değildir. Örneğin pay senetleri borsada işlem görmeyen ve pay sahibi sayısı geçmiş iki yıl boyunca sürekli olarak 500’den fazla olan anonim şirketlerin birikimli oy yöntemini uygulamaları zorunlu olduğu için anılan yöntemin esas sözleşmede düzenlenmemiş olması, sadece düz oy yönteminin uygulanacağı anlamına gelmemektedir. Elbette ki HAAŞ-Tebliğ m. 5/3 gereğince bazı anonim şirketlerin birikimli oya ilişkin esas sözleşmede düzenleme yapmaları gerekirken bunu ihlal etmelerinin bir yaptırım olacaktır. Ancak bu yaptırım yukarıda ele alındığı üzere, birikimli oyun uygulanmaması değil, SerPKn m. 103/1 gereğince idari para cezasıdır⁹⁹⁰.

Birikimli oya ilişkin esas sözleşme hükmünün yönetim kuruluna üye seçimi açısından ön şart olduğu şirketler, birikimli oy yönteminin ihtiyari olduğu anonim şirketlerdir. Bunlar, HAAŞ-Tebliğ m. 5/3 kapsamına girmeyen halka açık olan ve halka açık olmayan anonim şirketlerdir.

⁹⁹⁰ Bkz. s. 185 vd.

c) Grup ve Oy İmtiyazlarının Öngörülmemiş Olması

aa) Grup İmtiyazı

Birikimli oy yönteminin sorunsuz bir şekilde işlemesi için esas sözleşmede bazı konularda imtiyaz tanınmamış olması gerekir. Bu imtiyazlardan ilki, grup imtiyazıdır. Anonim şirket genel kurullarında birikimli oy kullanılabilmesi için anonim şirketin esas sözleşmesinde yönetim kurulu üye seçiminde aday gösterme imtiyazı bulunması halinde, kesirli sayılar bir üst tam sayıya tamamlanmak suretiyle toplam üye sayısının üçte birinin, aday gösterme imtiyazına sahip grubun önerisine bağlı olmaksızın genel kurulda gösterilecek adaylar arasından seçim yapılmasını sağlayan hüküm bulunması gerekmektedir (HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-e⁹⁹¹). Buna göre; halka açık anonim şirketler grup imtiyazını ya hiç düzenlemeyecekler ya da sınırlı bir hüküm olarak düzenleyeceklerdir. Bu sınır, HAAŞ Tebliğ 6/1-e gereğince, toplam yönetim kurulu üye sayısının üçte ikisidir. Öte yandan TTK m. 360/1 c. 4'te halka açık anonim şirketler bakımından bir sınırlandırılma daha bulunmaktadır. TTK m. 360/1 c. 4 uyarınca grup imtiyazı halka açık anonim şirketlerde yönetim kurulu üye sayısının yarısını aşamayacaktır. Dolayısıyla halka açık anonim şirketlerde birikimli oy, yönetim kurulu üye sayısının en az yarısı kadar kullanılabilir. Dolayısıyla birikimli oyun kabul edildiği halka açık anonim şirketlerde grup imtiyazı tamamen yasaklanmamıştır. Örneğin birikimli oyun olduğu bir halka açık anonim şirkette 3 yönetim kurulu üyesi varsa bunlardan en az 2'si birikimli oy yöntemiyle seçilebilir.

Yukarıda açıklandığı üzere, grup imtiyazı, iki temel hakkı içermektedir⁹⁹². Bunlardan biri, yönetim kurulu üye seçiminde aday önerme iken; diğeri anılan üyenin belirli gruptan seçilme hakkıdır. HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-e'de bu imtiyazlardan sadece ilki bahsedilmiş ve aday önerme hakkının sınırlandırıldığı düzenlenmiştir. Yönetim kurulu üyesinin belirli gruptan seçme imtiyazından ise HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-e'de bahsedilmemiştir. Kanaatimizce grup imtiyazlarından yönetim kurulu üye seçiminde aday önerme hakkı, birikimli oy yönteminin etkisizleşmesine sebep olacağı için uygun görülmemektedir. Tıpkı bunun gibi yönetim kurulu üyesinin belirli gruptan seçilmesi de azınlığın yönetimde temsil edilmesini engelleyecek niteliktedir. Zira azınlığın temsilcisini özgürce belirlemesi ve yönetimde denetim unsuru sağlaması için bahsedilen

⁹⁹¹ Bu hüküm Seri: IV, No: 31 sayılı Tebliğ ile değiştirilmeden önce esas sözleşmede grup imtiyazı tanınmış olması halinde, yönetim kurulu üyelerinden en az birinin birikimli oy yöntemiyle seçilmesi zorunlu tutulmaktaydı. Değişikle birlikte grup imtiyazının yönetim kurulu üye sayısının en fazla üçte ikisi olabileceği kabul edilmiştir.

⁹⁹² Bkz. s. 56 vd.

imtiyazın birikimli oy yönteminde tanınmaması isabetlidir. Bu nedenle kanaatimizce HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-e'nin kıyasen uygulanıp yönetim kurulu üyesinin belirli gruplardan seçilme imtiyazının da en azından aynı şartlarla sınırlandırılması gerekmektedir. Kıyasen uygulanabilecek bir diğer hüküm ise HAOAŞ-Tebliğ m. 5/1-b'dir.

Öğretide HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-e hükmünün birikimli oy ile hedeflenen sonuca ulaşılamayacağı ileri sürülerek eleştirilmiştir. Örneğin yukarıdaki 3 yönetim kurulu üyesinin olduğu anonim şirkette sadece 1 kişinin birikimli oy ile seçilebileceği bahsinde, birikimli oyun uygulanması açısından düz oydan bir farkı olmayacaktır. Zira seçimi yapılacak yönetim kurulu üyesi 1 olduğundan, birikimli oy ile düz oy sayısı aynı olacaktır. Ayrıca hem birikimli oyda hem de düz oyda seçimler bir turla tamamlanacaktır. Bir diğer eleştirilen nokta, birden fazla pay grubunun olduğu ve her birine grup imtiyazı tanınması halinde birikimli oy yöntemine geçildiği zaman hangi grubun ne oranda imtiyazının sınırlandırılacağı sorunudur. Bu durumda pay gruplarından birinin veya bazılarının bahsedilen imtiyazı sınırlandırılrsa ya da kaldırılrsa bile tüm pay gruplarının tatmin edilmesi oldukça zordur. Gerçekten de bu problemin nasıl çözüleceği belirlenmelidir. Bu açıklamalara istinaden *Kendigelen*, grup imtiyazının kaldırılması ve birikimli oy yönteminde tamamen uygulanmamasını önermektedir⁹⁹³. *Kendigelen*'in önerisine katılmakla birlikte, kanaatimizce bu konuda kanuni bir düzenleme yapılması, en sağlıklı çözüm olacaktır.

Halka açık olmayan anonim şirketlerin genel kurulunda birikimli oy yönteminin kullanılabilmesi için esas sözleşmede TTK m. 360 uyarınca yönetim kurulunda belirli grupların temsil edilmesine ve/ veya yönetim kurulu üyeliğine aday önerme hakkına ilişkin hükümlerin bulunmaması gerekmektedir (HAOAŞ-Tebliğ m. 5/1-b). Bu hükümde görüldüğü üzere, birikimli oy yönteminin uygulandığı halka açık olmayan anonim şirketlerde grup imtiyazı tamamen yasaklanmıştır. Kanaatimizce HAOAŞ-Tebliğ m. 5/1-b'deki yasak, birikimli oyun olduğu halka açık olan ve olmayan anonim şirketler arasındaki en önemli farktır.

Birikimli oy yönteminde grup imtiyazının kısmen ya da tamamen öngörülememesinin asıl sebebi, bahsedilen birikimli oy yönteminin etkisizleşmesini önlemektir. Eğer tüm yönetim kurulu üyeleri için grup imtiyazı tanınmış olsaydı, birikimli oyun uygulanmasının bir anlamı olmazdı.

⁹⁹³ *Kendigelen*, s. 428-429. Yazar birikimli oy yönteminde grup imtiyazının tamamen kaldırılmasına bir süreçle diğer ifadesiyle geçiş dönemiyle geçilebileceğini de önermektedir. Bu öneri geçiş döneminde üçte birlik sınıırın, üçte ikiye çıkarılması şeklindedir (*Kendigelen*, s. 429).

ab) Oy Hakkında İmtiyaz

Birikimli oy yönteminde, kişinin sahip olduğu oy sayısı seçimi yapılacak yönetim kurulu üye miktarıyla çarpılarak birikimli oy sayısı elde edilmektedir⁹⁹⁴. Burada amaçlanan ise azınlığın yönetimde temsiline imkân sağlamaktır. Ancak oy hakkında imtiyaz olması, birikimli oy yönteminin amacına ulaşmasını engelleyebilir. Özellikle de çoğunluk lehine oyda imtiyaz tanınmış olursa, birikimli oy yönteminin hiçbir anlamı kalmayabilir⁹⁹⁵. Anonim şirket genel kurulunda birikimli oy kullanılabilmesi için esas sözleşmede, yönetim kurulu üye seçiminde oy hakkında imtiyaz tanıyan hükümlerin bulunmaması gerekmektedir (HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-d). Benzer bir düzenleme de HAOAŞ-Tebliğ m. 5/1-c’de yapılmıştır. Sonuç olarak; her iki tebliğde de genel kurulda birikimli oyun kullanılabilmesi için esas sözleşmede, TTK m. 479’a uygun olarak paylara oyda imtiyaz tanınmasına ilişkin düzenleme yapılması yasaktır.

Öğretide oyda imtiyazın birikimli oy yönteminde tamamen yasaklanmış olması eleştirilmektedir. Buna göre; azınlık lehine oyda imtiyaz öngörülmesi, bunların yönetim kuruluna üye seçmesini kolaylaştırabilir. Böylece birikimli oyun amacına daha güvenli bir yolla ulaşılabilir. Oysaki tebliğlerdeki yasaklamalarla bunu gerçekleştirmek zordur. Söz konusu yasakların sadece çoğunluk pay sahiplerini kapsamaması gerekirken, tüm pay sahipleri için geçerli olması bahsedilen görüşe göre isabetli olmamıştır⁹⁹⁶. Öte yandan Çömez, oyda imtiyazın yasaklanmasını isabetli bulmaktadır. Zira yazara göre bunun gerekçesi, halka açık olan anonim şirketlerde birikimli oy yönteminin azınlık lehine oyda imtiyaz tanınmasından daha yaygındır. Bununla birlikte oyda imtiyaz değerlendirildiğinde, küçük pay sahiplerinin şirketi kendi menfaatleri doğrultusunda yönetebilme ihtimali bulunmaktadır⁹⁹⁷.

Birikimli oyun düzenlendiği tebliğlerde, yönetim kurulu üye seçimlerindeki birikimli oy yöntemi düzenlendiğinden buradaki kuralların sadece söz konusu seçimle sınırlı olarak değerlendirilmesi gerekir. Bu nedenle oy hakkında imtiyazın yasaklandığı bu tebliğlerin sadece birikimli oy kullanımını kapsadığı kabul edilmelidir. Daha açık bir ifadeyle, HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-d ve HAOAŞ-Tebliğ m. 5/1-c’de oy hakkında imtiyazın yasaklanması, “birikimli oy yönteminin uygulandığı seçimlerde oyda imtiyaz tanınmaz”. anlamına gelmektedir. Dolayısıyla bahsedilen seçimler dışındaki konularda

⁹⁹⁴ Birikimli oy yönteminde oyda imtiyazın tanınması hakkında bkz. *Dalebout*, s. 1219 vd.

⁹⁹⁵ Aynı yönde bkz. *Okutan Nilsson*, s. 584.

⁹⁹⁶ *Kendigelen*, s. 430.

⁹⁹⁷ Bu konuda ayrıntılı açıklamalar için bkz. *Çömez*, s. 121.

oyda imtiyazın öngörülmesinde ise herhangi bir sakınca yoktur⁹⁹⁸. Vurgulamak gerekirse; yönetim kurulu üyeleri ve seçimi genel kurulda yapılacak ihtiyari organlar için birikimli oy kullanılacağı esas sözleşmede düzenlenmişse, buradaki seçimlerde de aynı kurallar geçerlidir.

Eğer seçimi genel kurul kararına bağlanan ihtiyari organlar için birikimli oy kullanılacağı esas sözleşmede düzenlenmişse buradaki seçimlerde de aynı kurallar geçerlidir. Buna bağlı olarak da söz edilen organ seçimlerinde de grup ve oy hakkında imtiyaz sınırlandırılır ya da kaldırılır. Oyda imtiyaz açısından belirtmek gerekirse; birikimli oy yöntemi, genel kurulda seçimi yapılacak organların üyeleri için uygulanabileceğinden oyda imtiyazın bu seçimlerde de yasak olduğu kabul edilmelidir. Zira genel kurulda seçimi yapılan diğer organların seçiminde birikimli oy kullanılacaksa “yönetim kurulu üye” seçimi için düzenlenen birikimli oy tebliğ hükümleri kıyasen uygulanacaktır.

d) Sabit Yönetim Kurulu Üye Sayısı

Birikimli oy yöntemini uygulayacak şirketlere getirilen bir diğer yükümlülük, yönetim kurulu üye sayısının sabit bir rakam olarak belirlenmesidir. Yukarıda açıklandığı üzere, birikimli oy yönteminde sahip olunan oy sayısı için belirleyici noktalardan biri yönetim kurulu üye sayısı olduğundan bunun sabit bir rakam olması önemlidir⁹⁹⁹. Anonim şirket genel kurullarında birikimli oy kullanılabilmesi için esas sözleşmede yönetim ve denetim kurulu üye sayısının, sabit bir rakam olarak belirlenmesi zorunludur (HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-b). Birikimli oy yönteminin uygulandığı halka açık olmayan anonim şirketlerin esas sözleşmelerinde yönetim kurulu üye sayısının, üçten az olmayacak şekilde sabit bir rakam olarak belirlenmiş olması gerekir (HAOAŞ-Tebliğ m. 5/1-ç). Bu hükümdeki “gerekir” ifadesinin “zorunludur” ya da “şarttır” olarak anlaşılması kanaatimizce doğru olacaktır.

Birikimli oy yönteminin düzenlendiği tebliğlere bakıldığında yönetim kurulu üye sayısı açısından bir fark olduğu göze çarpmaktadır. Bu fark, HAOAŞ-Tebliğ m. 5/1-ç’de “yönetim kurulu üye sayısının en az 3 olacağı” öngörülmüşken, HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-b’de böyle bir sınırlamanın olmadığıdır. HAAŞ-Tebliğ’nin yayımlandığı tarihte yürürlükte olan eTTK m. 312/1 gereğince anonim şirketlerin yönetim kurulu en az üç kişiden oluşabilmekteydi. eTTK m. 312/1 emredici hüküm nitelikteydi. HAAŞ-

⁹⁹⁸ Okutan Nilsson, s. 584; Kendigelen, s. 426; Şehirali Çelik, s. 316; Kocaoğlu, s. 142; Çömez, s. 120; Tepeli, s. 133.

⁹⁹⁹ Okutan Nilsson, s. 583.

Tebliğ'nin taslağında “yönetim kurulunun en az 3 üyeden oluşmasına” dair bir şart varken sonradan kaldırılmıştır¹⁰⁰⁰. Kanaatimizce Sermaye Piyasası Kurulu, eTTK m. 312/1 yürürlükteyken ayrıca HAAŞ-Tebliğ'de yönetim kurulu için en az 3 kişilik üyeden oluşan alt limit şartını tekrara düşmemek adına düzenlememiş olabilir.

TTK ile tek kişiden oluşan yönetim kurulu (TTK m. 359/1) kabul edilmiştir. TTK m. 359/1 ve HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-b'ye istinaden birikimli oyun uygulandığı halka açık anonim şirketlerde tek kişilik yönetim kurulu olabileceği söylenebilse de bunun birikimli oyun amacını engelleme ihtimali bulunmaktadır. Örneğin yönetim kurulu üye sayısı 1 olursa düz ya da birikimli oy yönteminin uygulanıp uygulanmadığı önemli olmayacaktır. Zira her durumda pay sahiplerinin toplam oy sayısı aynı kalacak, seçim süreci tek turla tamamlanacak ve neticede de çoğunluğun kararı belirleyici olacak ve azınlığın yönetimde temsiline “imkân” olmayacaktır. Ancak kanaatimizce HAAŞ-Tebliğ m. 5/1-ç'nün kıyasen uygulanıp HAAŞ-Tebliğ'in uygulandığı anonim şirketlerin en az 3 üyeden oluşan yönetim kurulu bulunmalıdır. Eğer böyle olursa uygulama anlamında bir uyum sağlanmış olacaktır. Ayrıca birikimli oyun uygulanmasının bir anlamı ve birikimli oy amacının gerçekleşmesine katkısı olabilir. Bütün bunlara rağmen bir değişiklik yapıp HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-b'ye “en az 3 kişilik yönetim kurulu” şartı eklenmesi ise kanaatimizce en doğru olandır.

Esas sözleşmede yönetim kurulu üye sayısının belirtilmesi zorunludur (TTK m. 339/2-g). TTK ile bu rakamın en az bir olabileceği kabul edilmiş ve ancak herhangi bir üst sınır öngörülmemiştir (TTK m. 359/1). Genel kural olarak pay sahipleri dilerse esas sözleşmede yönetim kurulu üye sayısının seçeneklere imkân tanıyacak şekilde (3 ila 7 veya 10 ila 14 gibi) belirleyebilirler¹⁰⁰¹. Yönetim kurulu üye sayısının değişken olmasını fırsat bilen çoğunluk, bunu kendi lehine ve azınlığın aleyhine kullanabilir¹⁰⁰². Birikimli oy yönteminde ise yönetim kurulu üyelerinin “sabit” bir rakam olarak belirlenmesi zorunludur. Öğretide bunu isabetsiz bulan yazarlar mevcuttur. *Kocaoğlu*, yönetim kurulu üye sayısının sabit olmasının şirketin esnekliğine zarar vereceğini ileri sürmektedir. *Kocaoğlu*'na göre yönetim kurulu üye sayısının sabit olması, (yazarın deyimiyle) “sırf birikimli oya özendirmek amacıyla bundan taviz verilmesi” anlamına gelmektedir¹⁰⁰³. Ancak kanaatimizce yönetim kurulu üye sayısının “sabit” olması isabetlidir. Şöyle ki; anılan sayının değişken olması ile çoğunluk, birikimli oy yönteminin etkisini azaltmak

¹⁰⁰⁰ Çömez, s. 112.

¹⁰⁰¹ *Tekinalp*, Tek Kişi, N.12-11.

¹⁰⁰² *Kendigelen*, s. 420; *Tepeli*, s. 133.

¹⁰⁰³ Bkz. *Kocaoğlu*, s. 141.

amacıyla rasyonel olarak en alt limit seçecektir. Örneğin bir halka açık anonim şirket esas sözleşmesinde yönetim kurulu üye sayısı “3 ila 8 arasında” değişkenli bir rakam olarak öngörülmüşse çoğunluk yönetimdeki gücünü kaybetmemek adına en alt limiti seçecektir. Eğer %23 ve %77 oranda payı olan iki pay sahibi varsa çoğunluk, rasyonel olarak yönetim kurulu üye sayısının en fazla 3 olacaktır. %15 ile %85 pay oranları söz konusuysa yönetim kurulu üye sayısı en fazla 5 olacaktır. Bunların sonucunda da birikimli oy yönetiminin amacı olan azınlığın yönetim kuruluna üye seçmesi imkânı pratikte hayat bulamayacaktır¹⁰⁰⁴. Bu nedenle birikimli oyu düzenleyen tebliğlerde yönetim kurulu üye sayısının “sabit bir rakam” olacağı şartı, kanaatimizce isabetli olmuştur.

Önemle belirtmek gerekirse; yönetimdeki gücünü kaybetmek veya bunu paylaşmak istemeyen çoğunluk, bir esas sözleşme değişikliği yaparak istediği yönetim kurulu üye sayısının olmasını sağlayabilir. Bu yolla da birikimli oy yönteminin etkisi azalabilir. Bu noktada tebliğdeki “en az üç üyeden oluşan yönetim kurulu” şartı bir güvence olarak değerlendirilebilir¹⁰⁰⁵.

e) Yönetim Kurulu Üyelerinin Tamamının Aynı Genel Kurul Toplantısında Seçilmesi

Birikimli oy yöntemini uygulayacak şirketlere getirilen bir diğer yükümlülük, yönetim kurulu üyelerinin tümünün aynı genel kurulda seçilmesidir¹⁰⁰⁶. Başka bir bakış açısıyla tüm yönetim kurulu üyeleri için aynı görev süresi tanınması birikimli oy yöntemini uygulayacak şirketler için ortak yükümlülüktür¹⁰⁰⁷. Bu durum, esas sözleşmede de belirtilmelidir. Anonim şirket genel kurullarında birikimli oy kullanılabilmesi için, esas sözleşmesinde yönetim kurulu üyeliklerinde görev süresinin bitiminden önce azil dışındaki nedenlerle boşalma olması durumu hariç olmak üzere üyelerin tamamının aynı genel kurulda seçiminin yapılması yönünde bir düzenleme olmalıdır (HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-c).

Birikimli oy yönteminin uygulandığı halka açık olmayan anonim şirketlerde de yönetim kurulu üyelerinin tamamı aynı genel kurul toplantısında seçilir (HAOAŞ-Tebliğ m. 5/6). Bu düzenlemenin HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-c’den farkı, esas sözleşmede açıkça yazılma şartının olmamasıdır. Diğer bir ifadeyle söz konusu seçimin halka açık anonim şirket bakımından esas sözleşmede özellikle belirtilmesi öngörülmüşken halka açık

¹⁰⁰⁴ Amerikan hukukunda bazı mahkeme kararlarında yönetim kurulu üye sayılarının değişken olmasını hukuka uygun bulunmuştur (bu konuda bkz. *Kocaoğlu*, s. 141).

¹⁰⁰⁵ Bu konu hakkında bkz. *Kendigelen*, s. 420, dip. 34.

¹⁰⁰⁶ *Ballantine*, s. 574.

¹⁰⁰⁷ *Okutan Nilsson*, s. 583; *Kocaoğlu*, s. 145.

olmayan şirketler bakımından kaleme alınma şartı kabul edilmemiştir. HAOAŞ-Tebliğ 'deki bir diğer farklılık da şudur; gündeminde yönetim kurulu seçimi de bulunan genel kurul toplantılarında birikimli oy yöntemi ile genel hükümlere göre (düz) oy kullanımı birlikte uygulanır (HAOAŞ-Tebliğ m. 5/5).

Birikimli oyun amacının gerçekleştirilmesi bakımından en önemli konulardan biri, yönetim kurulu üyelerinin tümünün aynı genel kurul toplantısında seçilmesidir. Esasında bu kural, birikimli oyun etkisinin azaltılmasına karşı bir önlemdir¹⁰⁰⁸. Zira bahsedilen seçim özellikle yukarıda açıklanan yönetim kurulu üyelerinin sınıflandırılmasını engelleyecek niteliktedir¹⁰⁰⁹. Ayrıca üyelerin farklı toplantılarda seçilmesi birikimli oyun amacına ters düşmektedir. Örneğin 5 kişilik yönetim kurulu üyelerinin farklı toplantılarda seçilmesi halinde, şirketteki pay grupları %49'a, %51 olsa bile normal şartlar altında bunların tümünü sadece çoğunluk seçecektir.

HAAS-Tebliğ m. 6/1-c'ye göre; yönetim kurulu üyelerinden herhangi biri görev süresinin bitiminden önce azil dışındaki bir sebeple (ölüm, istifa vs.) görevinden ayrılırsa düz oy yöntemi uygulanacaktır. Örneğin üyelerden biri fiil ehliyetini kaybederse TTK m. 363/1 uyarınca yönetim kurulu, kanuni şartları haiz bir kişiyi geçici olarak yönetim kurulu üyeliğine seçip ilk genel kurulun onayına sunacaktır. Bu yolla seçilen yönetim kurulu üyesi onaya sunulduğu genel kurula kadar görev yapar, eğer onaylanırsa sadece selefinin süresini tamamlayacaktır¹⁰¹⁰. İşte bu genel kurulda, (esas sözleşmede birikimli oy kabul edilmesine rağmen) düz oy uygulanacaktır.

Birikimli oy yönteminin uygulandığı halka açık anonim şirketlerde yönetim kurulu üyelerinden herhangi biri azledilirse bu kişi, genellikle azınlığın seçtiği üye olacaktır¹⁰¹¹. Azil işlemini ise kural olarak çoğunluk yapacaktır. Başka bir ifadeyle yönetimdeki gücünü kaybetmek istemeyen çoğunluk, birikimli oy sayesinde azınlığın seçtiği yönetim kurulu üyesini azledebilir. Bu anlamda Sermaye Piyasası Kurulu, HAAS-Tebliğ m. 6/1-c'de tedbir niteliğinde bir hüküm öngörmüştür. Buna göre; yönetim kurulu

¹⁰⁰⁸ *Okutan Nilsson*, s. 584; *Kocaoğlu*, s. 144; *Tepeli*, s. 134.

¹⁰⁰⁹ Bkz. s. 71 vd.

¹⁰¹⁰ Ayrıca TTK m. 363'te yer alan onaydan sonra ilgili üyenin "selefinin süresini tamamlaması" kuralının birikimli oyun düzenlendiği tebliğlerle de (HAAS-Tebliğ m. 6/1-c ve HAOAŞ-Tebliğ m. 5/5) uyumlu olduğu belirtilmelidir.

¹⁰¹¹ Azınlığın birikimli oyla seçtiği yönetim kurulu üyesinin azli konusunda Tebliğ-HAAS'nin taslağına iki ayrı hüküm konulmuşken bunlardan hiçbiri tebliğe alınmamıştır. Bunlardan birincisi, azilde oyda imtiyazın kullanamayacağıydı (Tebliğ-HAAS Taslağı m. 3/A-1/d). İkincisi ise ilgili yönetim kurulu üyenin azledilmesi için seçenlerin onayının şart koşulmasıydı (bu taslaktaki maddelerin değerlendirilmesi hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Okutan Nilsson*, s. 585 vd.; *Kocaoğlu*, s. 144, dip 290).

üyelerinden biri azledilirse üyelerin tamamı için tekrar seçim yapılacaktır¹⁰¹². *Kendigelen*, bu hükmün isabetli ve pratik olduğunu ileri sürmektedir¹⁰¹³. Gerçekten de HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-c hükmü, çoğunluğun haksız ve keyfi azil kararını engelleyecek mahiyettedir.

Halka açık olmayan anonim şirketlerden birikimli oyu uygulayanlar için HAOAŞ-Tebliğ m. 5/8’de, HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-c’den farklı bir hüküm öngörülmüştür. Buna göre; 6102 sayılı Kanunun (TTK) 363 üncü maddesi anlamında boşalmanın veya 364 üncü maddesine göre görevden almanın meydana gelmesi durumunda; görev süresini tamamlayamayan üye, çoğunluk pay sahibinin olumlu oyu ile seçilmemiş ise diğer üyeler de görevden alınmış sayılır ve tüm üyeliklere yönelik yeni seçim yapılır. 6102 sayılı Kanunun (TTK) 363 üncü maddesinin ikinci fıkrası anlamında yönetim kurulu üyeliğinin kendiliğinden sona ermesi suretiyle meydana gelecek boşalma durumunda ve 364 üncü madde anlamındaki görevden almanın, mahkemece kabul edilen haklı bir sebebe dayalı olması durumunda, bu kural uygulanmaz (HAOAŞ-Tebliğ m. 5/8). Buna göre; çoğunluğun seçtiği bir yönetim kurulu üyesi görev süresini herhangi bir sebeple tamamlayamazsa diğer üyeler görevine devam edecektir. Bu halde artık tüm yönetim kurulu üyeleri için yeni bir seçim yapılması gerekmemektedir. Ancak herhangi bir sebeple görev süresini tamamlayamayan yönetim kurulu üyesi, azınlık tarafından seçilmişse bu durumda diğer üyeler de görevden alınmış sayılacaktır. Bu nedenle yönetim kurulu üyelerinin tamamı için yeni bir seçim yapılması zorunludur. Dikkat edilirse; birikimli oyu uygulayan halka açık anonim şirketlerdekinden farklı olarak, azil dışındaki yönetim kurulu üyeliğini sona erdiren sebepler gerçekleşirse tüm üyelikler için yeni bir seçim yapılabilir. Keza birikimli oyun uygulandığı halka açık anonim şirketlerdekinden farklı olarak, bahsedilen seçimin yapılması için gereken şart, ilgili üyenin çoğunluk tarafından seçilmemiş olmasıdır. Kanaatimizce bu düzenleme, azınlığın korunması ve birikimli oyun amacının gerçekleşmesi bakımından HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-c’den daha etkili ve yararlıdır.

¹⁰¹² Yukarıda açıklandığı üzere, Amerikan hukukunda, azınlığın seçtiği yönetim kurulu üyelerinin çoğunluk tarafından azledilmesine tedbir olarak, seçim için yetecek kadar oya sahip olanların itiraz etmemesi şartı öngörülmüştür. Sermaye Piyasası Kurulu da Türk hukuku bakımından Tebliğ-HAAŞ m. 6/1-c’yi düzenlemiştir. Amerikan hukukundaki tedbiri Türk hukuku açısından eleştiren *Kendigelen*’in haklı olduğu noktalar kısaca; yönetim kurulu üye seçiminde birikimli oyun uygulanıp azilde düz oy uygulanması, oyda imtiyazın birikimli oyda yasaklanıp azilde kullanılmasına imkân verilmesi ve son olarak seçim için yetecek azınlık pay sahibi oranının azlin engellemesi bakımından şart olmasıdır (Ayrıntılı bilgi için bkz. *Kendigelen*, s. 423-424).

¹⁰¹³ *Kendigelen*, s. 424.

Önemle belirtmek gerekirse; HAOAŞ-Tebliğ m. 5/8'e uyarınca azınlığın korunması sınırsız değildir. Örneğin azınlık, birikimli oyun temsilci seçimine fırsat vermesini suiistimal edip yönetim kurulu üyeliğine layık olmayan birini seçerse, bu kişi görevden alınabilir. Bu durumda tüm üyelikler için yeni bir seçim yapılması halinde azınlık yine liyakatı göz ardı edip aranan donanımına sahip olmayan birini tekrar seçip birikimli oyu "kısır döngüye" sokabilir. İşte böylesi bir kısır döngüye girilmesini önlemek adına Bakanlık, söz konusu üyeliğin boşalmasının mahkeme tarafından "haklı" görülmesi halinde yeni bir seçim yapılmayacağını kabul etmiştir. Gerçekten de azınlığın seçtiği yönetim kurulu üyesi, azil dışındaki sebeplerle görevini yapamayacak, dolayısıyla da azınlığı temsil edemeyecek hale gelebilir. Buna karşılık, yukarıda değinildiği üzere azınlığın birikimli oy yöntemini şirketin zararına kullanıp seçebilecekleri üyelerin yeterli donanımına sahip olmaması halinde ise bunların, çoğunluk tarafından görevden alınması haklı olarak kabul edilir. Elbette bunun haklı olup olmadığına mahkeme karar verecektir¹⁰¹⁴.

B. Kamuya Açıklama

Birikimli oy yöntemini uygulayacak anonim şirketlere getirilen bir diğer yükümlülük, birikimli oyun uygulandığının duyurulmasıdır. Bu duyurular sayesinde yatırımcı gibi üçüncü kişiler, ilgili anonim şirkette birikimli oyun uygulandığından haberdar olacaktır¹⁰¹⁵.

Halka açık olmayan anonim şirketlerden birikimli oy yöntemini uygulayanlar, bunun tanımını ve nasıl uygulanacağını genel kurul toplantısıyla ilgili ilanlarda açıklamakla yükümlüdür. Keza bu şirketler, varsa internet sitesinde aynı açıklamalara yer vermekle de yükümlüdürler. Birikimli oy kullanma yöntemini kabul eden anonim şirketler, genel kurul toplantılarına ilişkin ilanlarda ve internet sitesinde bu yöntem hakkında açıklamalara yer vermek zorundadır (HAOAŞ-Tebliğ m. 5/4).

¹⁰¹⁴ HAOAŞ-Tebliğ'de bu mahkemenin görev ve yetkisine ilişkin herhangi bir kural öngörülmemiştir. Bu anlamda genel hükümler uyarınca şirket merkezinin olduğu yerdeki mahkeme yetkili olarak kabul edilmelidir. Görevli mahkeme ise TTK m. 5/1 gereğince asliye ticaret mahkemesidir. Bir yerde asliye ticaret mahkemesi varsa, asliye hukuk mahkemesinin görevi içinde bulunan ve (TTK) 4 üncü madde hükmünce ticari sayılan davalarla özel hükümler uyarınca ticaret mahkemesinde görülecek diğer işlere asliye ticaret mahkemesinde bakılır. Bir yerde ticaret davalarına bakan birden çok asliye ticaret mahkemesi varsa, iş durumunun gerekli kıldığı yerlerde Hâkimler ve Savcılar Yüksek Kurulunca, asliye ticaret mahkemelerinden biri veya birkaçı münhasıran bu Kanundan ve diğer kanunlardan doğan deniz ticaretine ve deniz sigortalarına ilişkin hukuk davalarına bakmakla görevlendirilebilir (TTK m. 5/2). Asliye ticaret mahkemesi bulunmayan yargı çevresindeki bir ticari davada görev kuralına dayanılmamış olması, görevsizlik kararı verilmesini gerektirmez; asliye hukuk mahkemesi, davaya devam eder (TTK m. 5/4).

¹⁰¹⁵ Çömez, s. 125.

Birikimli oy yöntemini zorunlu ya da isteğe bağlı olarak uygulayan halka açık anonim şirketler, genel kurul toplantılarına ilişkin ilanlarda birikimli oy yöntemine ilişkin açıklamaları yapmak zorundadır. Keza sermaye artırımını nedeniyle yayımlayacakları izahnamelerinde de birikimli oyu uygulayan halka açık anonim şirketler, birikimli oya dair açıklamaları yapmakla yükümlüdür. Kanunen ya da rızaen birikimli oy kullanma yöntemini halka açık anonim şirketler, sermaye artırımını sebebiyle yayımlayacakları izahnamelerinde¹⁰¹⁶ ve genel kurul toplantılarına ilişkin ilanlarda bu yöntemle ilgili açıklamalara yer vermek zorundadır (HAAŞ-Tebliğ m. 6/3).

4. Birikimli Oy Yöntemini Uygulayacak Kişi Bakımından Uygulanma Şartları

A. Genel Olarak

Birikimli oy yönteminin düzenlendiği tebliğler, anonim şirket haricinde pay sahiplerine, pay üzerinde intifa hakkı olması halinde intifa hakkı sahibine ya da bunların temsilcilerine bildirimde bulunma yükümlülüğü getirmektedir. Bu bildirimde bulunma yükümlülüğü, birikimli oy hakkının kullanılacağına ilişkin şirketi haberdar etmekten ibarettir.

B. Bildirim Yapılması

a) Bildirimin Amacı

Öğretide bildirim amacının, genel kurulda birikimli oy kullanacak kişilerin; diğer pay sahipleri, varsa pay üzerinde intifa hakkının sahibi ya da bunların temsilcileri tarafından öğrenilmesini sağlamak olduğu düşünülmektedir¹⁰¹⁷. Bu nedenle bahsedilen bildirim, birikimli oy hakkının kullanımı açısından son derece önemlidir. Anonim şirketin yönetimine ilişkin belki de en önemli gündem maddesi hakkında toplantıda oy kullanacaklar (azınlık gibi), diğerlerinin hangi yöntemle oy vereceklerini öğrenip buna uygun irade beyanında bulunmaları bildirimler sayesinde öğrenilebilir. Başka bir söyleyişle bildirim yapılmasıyla, birikimli oy kullanacak kişiler, yukarıda ele alınan birikimli oyun matematiksel formüllerini kullanıp seçim stratejilerini yapabilirler¹⁰¹⁸. Bu stratejik hamleler sayesinde, diğerleri genel kuruldaki muhtemel oy dağılımlarına hazırlık

¹⁰¹⁶ İhraççının ve varsa garantörün finansal durum ve performansı ile geleceğe yönelik beklentilerine, faaliyetlerine, ihraç edilecek veya borsada işlem görecekt sermaye piyasası araçlarının özelliklerine ve bunlara bağlı hak ve risklere ilişkin olarak yatırımcıların bilinçli bir değerlendirme yapmasını sağlayacak nitelikteki tüm bilgileri içeren kamuyu aydınlatma belgesine izahname denir (SerPKn m. 3/1-j).

¹⁰¹⁷ Okutan Nilsson, s. 594.

¹⁰¹⁸ Matematiksel formüller hakkında bkz. s. 40 vd.

yapabilir¹⁰¹⁹. Böylece birikimli oy hakkı sahipleri, kendi çıkarlarını genel kurulda daha hazırlıklı bir şekilde savunabilecektir. Eğer seçim stratejisi belirlenmezse anonim şirkette %90 paya sahip olsa bile çoğunluk, yönetim kurulu üyesi seçiminde bu gücünü sonuca yansıtamayabilir. Sonuç olarak da şirkette küçük payı olan kişiler, yönetim kurulu üyelerinin çoğunu seçebilir¹⁰²⁰. Nitekim Amerikan hukukunda birikimli oyda bildirim şartı olmadığı dönemlerde çoğunluk, genel kurula diğerlerinin kullanacağı oy yöntemlerinden habersiz olduğu için kimi zaman yönetimdeki gücünü kaybetmiştir. Birikimli oy yönteminin amacının aşıldığı bu durumların önüne geçmek amacıyla Amerikan hukukunda da bildirim yükümlülüğü kabul edilmiştir¹⁰²¹.

b) Bildirimin Hukuki Niteliği

Birikimli oy kullanımına ilişkin şirkete yapılacak bildirim sayesinde genel kurulda birikimli oy kullanılabilir. Bildirim yapılmaması sonucunda pay sahibi, oyda intifa hakkı sahibi veya bunların temsilcileri, kural olarak birikimli oy kullanamaz, yalnızca düz oy kullanabilir. Dolayısıyla bildirimde bulunulmaması “birikimli oy kullanamama” sonucunu doğurmaktadır. Bu nedenle bildirim kurucu (hak doğurucu) bir etkiye sahip olduğu söylenebilir.

Bildirimde bulunulması ile kast edilen, genel kurulda kişinin birikimli oy kullanacağından şirketi haberdar etmesidir. Bunun için de ilgili kişinin birikimli oy kullanacağını şirkete iletmesi yeterlidir. Diğer bir ifadeyle birikimli oy kullanımı için şirketten izin alınmasına veya şirketin bir irade beyanında bulunmasına gerek yoktur. Bu yapısı itibarıyla da bildirim “tek taraflı hukuki işlem” olduğu açıktır. Keza bildirimde bulunulması sayesinde, karşı tarafın katılımına gerek kalmadan genel kurulda birikimli oy hakkı kullanılabilir. Yapılan tüm açıklamalar ışığında, kanaatimizce bildirim hukuki niteliği, “kurucu yenilik doğuran hak”tır.

Birikimli oy kullanımına ilişkin şirkete yapılacak bildirim nedeniyle düz oy kullanım hakkı, kanaatimizce ortadan kalkmamaktadır. Başka bir ifadeyle kişinin bildirimde bulunması, birikimli oy kullanmasının zorunlu olduğu anlamına gelmemektedir. Bildirimde bulunan dilerse birikimli oy yerine, düz oy kullanabilir. Eğer yapılan bildirim düz oy hakkını ortadan kaldırsaydı, bildirim hukuki niteliği değişebilirdi. Düz oy kullanma hakkını ortadan kaldırıp birikimli oy kullanma hakkı

¹⁰¹⁹ Okutan Nilsson, s. 594; Çömez, s. 126.

¹⁰²⁰ Amerikan hukukunda azınlığın şirket üzerinde tahakküm kurması örneği için bkz. Glazer/ Glazer/ Grofman, s. 297.

¹⁰²¹ Campell, s. 8; Çömez, s. 126, dip. 265.

sağladığı için “değiştirici yenilik doğuran hak” olabilirdi. Ancak bildirimde bulunma düz oy kullanma hakkını olumsuz etkilemediği ve birikimli oy kullanma hakkı kazandırdığı için bunun hukuki niteliği, kurucu yenilik doğuran haktır.

c) Bildirimin Tarafları

Anonim şirket genel kurulunda yapılacak olan yönetim kurulu üye seçimi gündemi hakkında birikimli oy kullanmak isteyen kişi, bunu şirkete bildirmelidir¹⁰²². Bildirim yükümlülüğü her zaman birikimli oy hakkı sahibine tanınmamıştır. Bu kapsamda genel kurula katılacak olan temsilciye bu kişinin bildirimde bulunması gerekir. Zira kanaatimizce HAAŞ-Tebliğ m. 9/1’in “Birikimli oy kullanacak kişi” ifadesine istinaden temsilci atanmışsa oy hakkı sahibinin bildirim dikkate alınmayacaktır. Keza HAOAŞ-Tebliğ m. 5/2’de de “Birikimli oy kullanacak pay sahiplerinin veya temsilcilerinin” ifadesinden de aynı sonuca ulaşmak mümkündür. Sadece hak sahibinin birikimli oy kullanımı için bildirimde bulunmasına rağmen temsilci genel kurula katılırsa birikimli oy kullanamayacaktır.

Birikimli oy kullanımı için yapılacak bildirim ilgili anonim şirkete karşı yapılmalıdır. Bu sonuç, HAOAŞ-Tebliğ m. 5/2 c. 1’deki “şirkete” ve HAAŞ-Tebliğ m. 9/1 c. 1’deki “ortaklığa” ifadesinden çıkarılmaktadır. Dolayısıyla birikimli oy kullanımına ilişkin bildirim ilgili anonim şirkete ulaşması yeterlidir.

d) Bildirimin Şekli

Birikimli oy kullanımı için anonim şirkete yapılacak bildirim şekli “yazılı”dır. Bu şekil şartı, halka açık olan ve olmayan anonim şirketler için ortaktır. Yazılı bildirim şartı, HAOAŞ-Tebliğ m. 5/2 c. 1’deki “yazılı olarak bildirmeleri zorunludur.” ile açıkça belirtilmiştir. Keza HAAŞ-Tebliğ m. 9/1 c. 1’deki “yazılı olarak bildirmek zorundadır.” ifadesinden de bildirim yazılı yapıma şekli açıkça düzenlenmiştir.

Birikimli oy kullanımı için anonim şirkete yapılacak yazılı bildirim, TBK m. 12/2 gereğince geçerlik şartıdır. Dolayısıyla yazılı şekilde yapılmayan bildirim, hüküm ve sonuç doğurmaz. Sonuç olarak da yazılı şekilde bildirim yapmayanlar, kural olarak düz oy kullanabilir.

¹⁰²² Yukarıda ifade edildiği üzere; Ohio’da da birikimli oy yönteminden faydalanmak isteyenlerin toplantıdan en geç 24 saat önce başkana ya da sekreterine yazılı olarak bildirimde bulunması şarttır (Campbell, s. 8). California Eyaleti’nde birikimli oy kullanımı için bildirimde bulunulmasına dair bkz. Rose, s. 476.

e) Bildirimde Bulunulma Süresi

Birikimli oy kullanımı için şirkete yapılacak bildirim, genel kurul toplantı gününden en az “iki iş” günü önce yapılması zorunludur. Diğer bir ifadeyle birikimli oy kullanacak kişi, genel kurul tarihinden en az iki iş günü önce, birikimli oy kullanma isteğini şirkete yazılı olarak bildirmek zorundadır. Ayrıca bir kişinin bildirim yapması, genel kurulda birikimli oy yönteminin uygulanması için yeterlidir. Bildirimde bulunan kişinin birikimli oy kullanması için genel kurulda oylarını birikimli olarak kullanmak isteyen diğer kişilerin bildirim yapmış olmaları şartı aranmaz (HAAŞ-Tebliğ m. 9/1).

Birikimli oy yöntemini uygulayan halka açık olmayan anonim şirket birikimli oy sahipleri veya temsilcileri için yukarıda ele alınan bildirim yükümlülüğü öngörülmüştür. Birikimli oy kullanacak pay sahiplerinin, varsa pay üzerinde intifa hakkının sahiplerinin veya temsilcilerinin genel kurul tarihinden en az bir gün önce, birikimli oy kullanma isteklerini şirkete yazılı olarak bildirmeleri zorunludur. Genel kurulda birikimli oy yönteminin uygulanması için bir birikimli oy sahibinin veya temsilcisinin bildirim yapması yeterlidir. Ancak genel kurulda bütün pay sahiplerince oybirliği ile karar alınmış olması şartıyla bildirim zorunluluğu aranmadan birikimli oy kullanılabilir (HAOAŞ-Tebliğ m. 5/2). Bu hüküm gereğince birikimli oy kullanımı için genel kurul toplantıdan en az 1 gün önce bildirimde bulunma veya tüm pay sahipleri ya da temsilcilerinin olduğu genel kurulda oy birliğiyle birikimli oy kullanımı yönünde karar alınması zorunludur.

f) İlgililerin Bildirimden Haberdar Olması

HAAŞ-Tebliğ m. 9/1’deki bildirim amacı, diğer pay sahiplerinin kullanacağı oy yöntemini öğrenip buna göre strateji yapmak olmasına rağmen bundan haberdar olmaya dair bir kural öngörülmemiştir. Bu durum, öğretilerde haklı olarak eleştirilmiştir. Gerçekten de bildirimleri alan şirketten bunların ne zaman ve nasıl öğrenileceği konusu, HAAŞ-Tebliğ’de düzenlenmemiştir. Bu anlamda HAAŞ-Tebliğ m. 9/1 hükmünün amacına ulaşması için elzem olan sac ayaklarından biri yoktur. Toplantıya katılacaklar, kimin hangi yöntemle oy kullanacakları nasıl öğrenilebilir? Bu eksikliğin giderilmesi adına bildirim için öngörülen iki günlük sürenin uzatılıp şirketin genel kurulda kullanılacak oy yöntemlerini pay sahiplerine bildirmesi için bir yükümlülük getirilmesi isabetli olacaktır¹⁰²³.

HAOAŞ-Tebliğ m. 5/2’de genel kurula katılanların kullanacakları oy yönteminin diğer pay sahipleri, varsa pay üzerinde intifa hakkının sahipleri ya da temsilcilerine

¹⁰²³ Okutan Nilsson, s. 595; Çömez, s. 126 vd.

bildirilmesi için şirkete bir yükümlülük getirilmemiştir. Dolayısıyla HAAŞ-Tebliğ hakkındaki şirketin bildirimleri pay sahiplerine ve varsa pay üzerinde intifa hakkının sahiplerine duyurmasına ilişkin eleştiri burada da geçerlidir.

g) Bildirimde Bulunulmasının Sonuçları ve İstisnaları

Halka açık anonim şirketlerde uygulanan birikimli oy kullanmak isteyen pay sahipleri, varsa pay üzerinde intifa hakkının sahipleri ya da temsilcilerine HAAŞ-Tebliğ m. 9/1’de bildirim yapma yükümlülüğü getirilmiştir. Bu bildirim yapılmaması halinde ilgili pay sahibi, pay üzerinde intifa hakkı varsa intifa hakkı sahibi ya da bunların temsilcileri birikimli oy kullanamayacaktır. Sonuç olarak da bildirimde bulunmayanlar, kural olarak düz oy yönetimine göre oy kullanacaktır. Yoksa genel kurulda “oy” kullanmak için bildirim şartı konulamaz. Bu şart, sadece “birikimli oy” kullanmak için geçerli olduğuna göre bildirimde bulunmayanların düz oy kullanacakları sonucu çıkarılabilir. Dolayısıyla da birikimli oy kullanacağına dair bildirimde bulunan ve düz oy kullanacak olanlarla birlikte aynı genel kurula katılabilirler¹⁰²⁴.

Kanaatimizce genel kurulda birikimli oy kullanımına ilişkin bildirimde bulunan pay sahibi, oyda intifa hakkı sahibi ya da bunların temsilcileri toplantıda birikimli oy kullanma hakkına sahip olmasına rağmen oy kullanıp kullanmamakta tamamen özgürdür. Başka bir ifadeyle bildirim yapılmasına ve dolayısıyla birikimli oy kullanma hakkına sahip olduğu halde hiç kimse, bu hakkı kullanmaya zorlanamaz. Hatta birikimli oy kullanımına dair bildirim yapılmasına rağmen kişi, dilerse birikimli oy yerine düz oy dahi kullanabilir. Dolayısıyla bildirim yapılması, “düz oy kullanım hakkının” tükendiği anlamına gelmemektedir. Kanaatimizce bildirim yapılmasına karşın düz oy kullanılması, genel kurula katılacakların hazırlıklı olmalarına da hanel getirmeyecektir. Zira birikimli oy yerine düz oy kullanılması, toplantıya katılacakların hazırlıklarını olumsuz yönde etkilemeyecektir. Başka bir ifadeyle birikimli oy yerine düz oy kullanılması, bildirim amacı olan toplantıya katılacakların kullanılacak oy yönteminden haberdar olarak yaptığı hazırlıklar ya da hesaplamaların durumunu ağırlaştırmaz. Aksi durumun kabulü “kişinin yaptığı bildirim sonucu kazandığı ‘birikimli oy kullanma hakkının’ mecburen kullanılması” anlamına gelir ki bu, “hak” teriminin mahiyetiyle çelişir niteliktedir.

Halka açık olan veya olmayan anonim şirketlerden birikimli oyu uygulayanlar, genel kurulda bu yöntemle oy verilmesi için esas sözleşmede “tüm pay sahiplerinin varsa

¹⁰²⁴ Bu noktada oyda hesap hatalarının yapılmaması adına genel kurul toplantı başkanının oldukça dikkatli olması gerekir. Başkanın özellikle kimin hangi yöntemle oy kullandığına dikkat etmesi gerekir.

pay üzerinde intifa hakkının sahiplerinin ya da temsilcilerinin” HAOAŞ-Tebliğ m. 5/2 veya HAAŞ-Tebliğ m. 9/1’e uygun olarak bildirimde bulunmasını şart koşamazlar. Diğer bir ifadeyle genel kurulda bazı pay sahiplerinin bildirim yapıp birikimli oy kullanıp diğerlerinin ise bu yükümlülüğü yerine getirmemeleri ya da düz oy kullanacaklarını beyan etmelerine dayanarak pay sahipleri arasında “eşit işlem” ilkesinin uygulanmadığı iddiasında bulunamazlar. Nitekim bu husus, HAAŞ-Tebliğ m. 9/1 son cümlede “Bir kişinin bildirim yapması genel kurulda birikimli oy yönteminin uygulanması için yeterli olup, genel kurulda oylarını birikimli kullanmak isteyen diğer kişilerin bildirim yapmış olmaları şartı aranmaz.” ifadeleriyle de açıkça belirtilmiştir. Eğer bu yöndeki itirazlar kabul edilseydi birikimli oy yönteminin amacına ulaşması imkansızlaşır. Zira azınlığın yönetimde temsiline ihtimal olması halinde, çoğunluk pay sahipleri bildirimden kaçınarak genel kurulda herkesin düz oy yönteminin uygulanmasını sağlayabilirdi.

Kural olarak genel kurula katılacak kişi, birikimli oy kullanacağına dair bildirim yapmamışsa düz oy kullanacaktır. Ancak HAOAŞ-Tebliğ m. 5/2 uyarınca bütün pay sahipleri genel kurula katılıp oy birliğiyle karar vermişlerse, bildirim yapılmamış olsa bile birikimli oy kullanabilirler. Burada karar verecek olanlar; genel kurulda hazır bulunanların tümü değil, pay sahiplerinin hepsidir. Örneğin genel kurul toplantısına katılan sermayenin %70’ini elinde bulunduran pay sahipleri, birikimli oy kullanımına yönelik oy birliği ile karar almışlarsa bile yalnızca düz oy kullanılabilir. Zira sermayenin %100’üne sahip tüm pay sahiplerinin genel kurulda oy birliğiyle birikimli oy kullanılacağına dair karar almaları zorunludur. Nitekim HAOAŞ-Tebliğ m. 5/2’de birikimli oy kullanımı için gereken oybirliği kararının alınması için “toplantıdakilerin” veya “hazır bulunanların” gibi bir ifade yoktur. Tam tersine “bütün pay sahiplerince” ifadeleriyle HAOAŞ-Tebliğ m. 5/2’deki söz konusu kural açıkça belirtilmiştir. Kanaatimizce buradaki “pay sahipleri” ifadesi yetersiz ve isabetsizdir. Zira pay üzerinde oyda intifa hakkı kurulmuşsa lehine intifa hakkı kurulan oy hakkına sahip olduğundan bu kişinin iradesi dikkate alınmalıdır. Oysaki HAOAŞ-Tebliğ m. 5/2’deki “pay sahibi” söz edilen ifade bunu kapsamamaktadır. Ayrıca HAOAŞ-Tebliğ m. 5/2 lafzi yorumla değerlendirildiğinde oy hakkı sahiplerinin temsilcilerinin bahsedilen konuda oy kullanamayacakları düşünülebilir. Ancak kanaatimizce hemen her konuda oy kullanma yetkisi verilebilen temsilcilerin birikimli oy kullanımı hakkında HAOAŞ-Tebliğ m. 5/2’deki oylamaya katılması mümkün olmalıdır. Bu sadece oy hakkı sahibi tarafından yetki verilmemesi ile -ancak sadece iç ilişkide geçerli olarak- sınırlandırılabilir. Sonuç olarak kanaatimizce HAOAŞ-Tebliğ m. 5/2’deki “pay sahipleri” ifadesinin “oy hakkı

sahipleri ile bunların temsilcileri”ni kapsayacak şekilde anlaşılması yerinde olacaktır. İdeal olan çözüm ise HAOAŞ-Tebliğ m. 5/2’deki “pay sahipleri” ifadesinin “oy hakkı sahipleri ile bunların temsilcileri” olarak değiştirilmesidir.

HAOAŞ-Tebliğ m. 5/2’nin “...genel kurulda bütün pay sahiplerince oybirliği ile karar alınmış olması şartıyla bildirim zorunluluğu aranmadan birikimli oy kullanılabilir.” hükmü kanaatimizce kıyasen halka açık anonim şirketler için de uygulanabilir. Zira bildirim amacını genel kurula katılacak olan birikimli oy sahipleri ya da onların temsilcilerinin önceden hazırlıklı olup “oldu-bitti”lerle karşılaşmamaları ve seçime ilişkin hazırlık yapmalarıdır. Oysa birikimli oy kullanacaklar tarafından birikimli oy kullanılması kabul edilirse bildirim amacını gerçekleştirmiş sayılacaktır. Zira birikimli oy kullanacaklar tarafından birikimli oy kullanılması konusunda hazırlıksız yakalanmaları söz konusu olmayacaktır.

C. Çağrı Yoluyla Vekalet Toplayanlar İçin Uygulanma Şartları

Birikimli oyun uygulandığı halka açık anonim şirketlerde vekaleten oy kullanılabilir. Bu durumda Vekalet Tebliği’nin uygulanması söz konusu olmaktadır. Bu durumda oy hakkı sahibinin vekile verileceği vekaletname formunda “birikimli oy” kullanılması yönünde bir talimat varsa buna uyulmalıdır. Vekil, birikimli oy kullanmak zorundadır. Dolayısıyla vekil, genel kurul toplantısından en az iki iş günü içinde birikimli oy kullanacağını şirkete bildirmek zorundadır. Aksi takdirde vekalet ilişkisine istinaden ortaya çıkan zararlardan dolayı sorumlu olabilir. Bunun bir diğer sonucu da vekil, genel kurulda birikimli oy kullanmadan mahrum kalacak ve düz oy kullanacaktır (HAOAŞ-Tebliğ m. 8/1).

SONUÇ

Müktesep haklar, “değiştirilmesi ve kaldırılması için tüm pay sahiplerinin oybirliğini gerektiren haklar” olduğundan birikimli oyun zorunlu olduğu halka açık anonim şirketlerde oy hakkı sahibinin iradesi, birikimli oyun kaldırılması için yeterli değildir. Öte yandan ihtiyari olarak birikimli oy yönteminin uygulanması için anonim şirketlerin esas sözleşmelerinde buna ilişkin bir hüküm olması zorunludur. Bunun kaldırılması için ilgili hükümlere uyulması suretiyle gerçekleştirilebilir. Bu nedenlerle kanaatimizce birikimli oy hakkı, müktesep hak değildir.

Zorunlu olarak birikimli oy yönteminin uygulandığı halka açık anonim şirketlerde birikimli oy hakkı sahibinin veya temsilcisinin birikimli oyu kullanabilmesi için bildirimde bulunma mecburiyeti bulunduğundan birikimli oy, vazgeçilemeyen hak değildir. İhtiyari olarak birikimli oy yönteminin uygulandığı anonim şirketler açısından da birikimli oy hakkı, vazgeçilemeyen hak niteliğinde değildir. Bunun bir gerekçesi, birikimli oyun yukarıda bahsedilen bildirimde tabi olmasıdır. Bir diğer gerekçesi ise birikimli oy yönteminin olduğu anonim şirketlerde pay sahiplerinin esas sözleşmede bir değişikliği yapıp düz oy yöntemine geçebilmesidir.

Birikimli oy yönteminin zorunlu olduğu anonim şirketlerde birikimli oy hakkı, kanun hükmünden doğrudan bunun “anılan anonim şirketlerde” birikimli oyun “kanuni hak” olduğu aşikardır. Birikimli oy yönteminin ihtiyari olarak uygulandığı anonim şirketler bakımından ise birikimli oy, esas sözleşme hükmünden doğduğundan esas sözleşmesel haktır.

Birikimli oy yöntemi ile yapılan seçim ve hesaplama birden fazla veriye göre değişmektedir. Bu verilerin başında genel kurula katılan pay miktarı, hak sahibinin toplam pay sayısı, oylarını kullanma taktiği (oyların dağılımı) ve seçimi yapılacak yönetim kurulu üyesi sayısı gelmektedir.

Birikimli oy hakkı, kişiye sırf pay sahibi olması dolayısıyla verildiğinden “bireysel pay sahipliği hakkı” özelliğinin olduğu kabul edilmelidir.

Güncellenmiş Cole formülünün matematiksel ifadesi şöyledir:

$$\frac{\ddot{U} \times G1}{i} > \frac{\ddot{U} \times G2}{\ddot{U} + 1 - i}$$

Kanaatimizce Güncellenmiş Cole formülünün daha sade bir şekilde sunulması uygun ve mümkündür. Zira şirketler hukuku alanında yönetim kurulu üyesinin seçimi kadar önemli bir stratejik hamlenin karmaşık hale getirilmesi, sürecin yönetimini zorlaştıracaktır. Bu nedenle söz konusu formülün her iki tarafındaki pay kısmında yer alan \ddot{U} 'nün (seçilecek toplam yönetim kurulu üye sayısının) birbiriyle sadeleştirilmesi isabetli olacaktır:

$$\frac{\ddot{U} \times G1}{i} > \frac{\ddot{U} \times G2}{\ddot{U} + 1 - i}$$

Sonuç olarak formülün son hali, kanaatimizce bu şekilde olmalıdır:

$$\frac{G1}{i} > \frac{G2}{\ddot{U} + 1 - i}$$

Grup imtiyazı ve oy hakkında imtiyaz, esas sözleşmede düzenlenip yönetimde temsil imkânı vermesi dolayısıyla birikimli oya benzer hukuki kurumlardır. Ayrıca birikimli oyun amacının gerçekleşmesini zorlaştıran hukuki kurumlar da bulunmaktadır. Bu kapsamda; oy hakkının çoğunluğuna sahip olmak suretiyle hakimiyet tesisi, yönetim kurulu üye sayısının az olması, sınıflandırılması, seçilenlerin azlığı, sermaye artırımı, düz oyun kabul edilmesi, şirketi yönetim ve temsil yetkisinin devri birikimli oyun uygulanmasını zorlaştırabilir. Bu hukuki kurumlar, azınlığın yönetim kurulu üyesi seçmesini ya zorlaştırabilmekte ya da seçilenlerin görevinde devamlılığını engelleyebilmektedir.

Birikimli oy yönteminde yönetim kurulu üyelerinin yönetim ve temsil yetkisini devri, birikimli oy ile seçilenlerin kendi yerine başkasını görevlendirmesi sonucunu doğurduğundan birikimli oy yönteminin amacı ile çelişkili görülebilir. Kanaatimizce “pozitif hukuk açısından” birikimli oy yönteminde yönetim kurulunun yönetim ve temsil yetki devrini her bir somut olay için hassasiyetle ayrı ayrı incelenerek karar verilmelidir. “İdeal hukuk açısından” ise birikimli oyu düzenleyen tebliğlerde bu konuda düzenleme yapılarak “yetki devri için tüm üyelerin oybirliğinin şart olması” gibi tedbir amaçlı bir hüküm öngörülürse kanaatimizce çözüm bulunmuş olacaktır. Zira bu çözüm hem daha net hem de daha pratik olabilir.

Birikimli oy sahibinin iradesini genel kurula yansıtabilmesi için temsilcisine talimat vermesi gerekir. Birikimli oy hakkı, kural yönetim kurulu üye seçimlerinde kullanıldığından talimatın olmaması ya da anlaşılabilmesi halinde temsilcinin yönetim

kurulu tavsiyesi doğrultusunda kullanılmasına imkân yoktur. Zira HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-c ve HAOAŞ-Tebliğ m. 5/6 gereğince tüm yönetim kurulu üyeleri aynı genel kurul toplantısında seçilmektedir. Ayrıca kanaatimizce yönetim kurulu üye seçimi söz konusu olduğundan bunun görüş bildirmesi, TMK m. 2/1’de düzenlenen dürüstlük kuralına aykırıdır. Bunun haricinde TTK m. 393 kıyasen uygulanıp yönetim kurulunun görüş bildirmesi hukuka aykırı sayılmalıdır. Bu durumda talimat verilmemesi durumunda birikimli oyun hangi yönde kullanılması gerektiği problemi çözümlenmelidir. Kanaatimizce bu durumda temsilci, pay sahibinin menfaatlerini gözeterek birikimli oy hakkını kullanmalıdır. Ancak ideal olan çözüm; kanaatimizce bu konuya ilişkin bir kanuni düzenleme yapılmasıdır. Öte yandan genel kurulun üye seçebileceği diğer organlara üye seçiminde de birikimli oy kullanılabileceğinden bu konuda yönetim kurulunun tavsiyesi yönünde (talimatı olmayan) temsilcinin oy kullanması mümkündür.

Birikimli oy hakkını sınırlandıran haller söz konusu olduğunda bu durum hem hak sahibinin bizzat hem de temsilci vasıtasıyla birikimli oy kullanımını etkilemektedir. Ancak birikimli oy hakkı kısmen veya tamamen sınırlandırılan pay sahibi, başka birini temsilen birikimli oy kullanabilir. Keza oy hakkının sınırlandığı hallerde bu durum genel kurul toplantı ve karar nisabında kural olarak dikkate alınmaktadır. Ancak karşılıklı iştirak müessesinde kanun koyucu, TTK m. 201/1’de açıkça ilgili payların toplantı ve karar nisapları bakımından hesaba alınmayacağı düzenlemiştir. Kanaatimizce bu durumun şirketin kendi payını iktisabı için de geçerli olması gerekir. Aksi takdirde iktisap oranının büyük olmasının ağır sonuçları olabilir. Ayrıca bahsedilen paylar bakımından genel kurula katılma hakkı dahi yok sayılırken toplantı nisabında hesaplanması doğru değildir.

Geçmiş iki yıl boyunca pay sahibi sayısı 500’ü aştığı herhangi bir şekilde anlaşılan ve pay senetleri borsada işlem görmeyen anonim şirketler esas sözleşmelerinde düzenlemiş “olsun” veya “olmasın” birikimli oy yöntemini uygulamak zorundadır.

Sermaye Piyasası Kurulu, birikimli oy yöntemini zorunlu olarak uygulaması gereken bir anonim şirketin HAAŞ-Tebliğ m. 5/3’teki şartlardan birini veya ikisini birden kaybetmesi halinde ne olacağını düzenlememiştir. Ancak bahsedilen şirketin ihtiyari olarak birikimli oy yöntemini uygulayabileceğini kabul etmek gerekir. Keza esas sözleşmesinde birikimli oy yönteminin uygulanacağını düzenleyip ve HAAŞ-Tebliğ m. 5/3’teki iki şartı da sağlayan bir anonim şirket daha sonra bu iki şartı kaybederse bunun isteği ile zikredilen yöntemi seçtiği kabul edilmelidir. Kanaatimizce eğer ilgili anonim şirket, zorunlu olmasına rağmen esas sözleşmesinde birikimli oya ilişkin bir düzenleme

yapmamış ve HAAŞ-Tebliğ m. 5/3'teki şartlardan en az birini kaybetmişse bu durumda sadece düz oyun uygulanabileceği kabul edilmelidir.

HAOAŞ-Tebliğ 'de birikimli oy yöntemi halka açık olmayan anonim şirketler için ihtiyari olarak kabul edilmiştir. Kısaca HAOAŞ-Tebliğ 'de "ihtiyarılık" kuraldır.

Anonim şirket genel kurulunda birikimli oy, yazılı oy pusulaları ile kullanılır (HAAŞ-Tebliğ m. 7/1, HAOAŞ-Tebliğ m. 6/1). Bu hükme istinaden birikimli oyun gizli oylama yöntemiyle kullanılacağı söylenebilir. Ayrıca söz konusu düzenleme, emredici nitelikte olduğundan kanaatimizce açık oylama yönteminin uygulanmayacağını kabul etmek gerekir. Dolayısıyla esas sözleşmede birikimli oyun açık oylama yöntemiyle kullanılacağı öngörülmüş olsa bile bu hüküm geçerli olmayacaktır. Zira HAAŞ-Tebliğ m. 7/1 veya HAOAŞ-Tebliğ m. 6/1 gereğince açık oylama yapılması mümkün değildir.

Halka açık anonim şirketlerde grup imtiyazı ya hiç düzenlenmeyecek ya da sınırlı bir hüküm olarak öngörülmeyecektir. HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-e'de kabul edilen sınır, TTK m. 360/1 c. 4'te halka açık anonim şirketlerde, yönetim kurulu üye sayısının yarısından fazla grup imtiyazı tanınmasının yasaklanarak daha da daraltılmıştır.

Grup imtiyazı, yönetim kurulu üye seçiminde aday önerme ve üyelerin belirli gruplardan seçilme hakkını içermektedir. HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-e'de bu imtiyazlardan sadece ilki bahsedilmiş ve "aday önerme" hakkının sınırlandırıldığı belirtilmiştir. Yönetim kurulu üyesinin belirli gruplardan seçme imtiyazından ise HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-e'de bahsedilmemiştir. Kanaatimizce grup imtiyazlarından yönetim kurulu üye seçiminde aday önerme hakkı, birikimli oy yönteminin etkisizleşmesine sebep olacağı için uygun görülmemektedir. Tıpkı bunun gibi yönetim kurulu üyesinin belirli gruplardan seçilmesi de azınlığın yönetimde temsil edilmesini engelleyecek niteliktedir. Zira azınlığın temsilcisini özgürce belirlemesi ve yönetimde denetim unsuru sağlaması için bahsedilen imtiyazın birikimli oy yönteminde tanınmaması isabetli olacaktır. Bu nedenle kanaatimizce HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-e'nin kıyasen uygulanıp yönetim kurulu üyesinin belirli gruplardan seçilme imtiyazının da en azından aynı şartlarla sınırlandırılması gerekir. Kıyasen uygulanacak bir diğer hüküm ise HAOAŞ-Tebliğ m. 5/1-b'dir. Halka açık olmayan şirketlerin genel kurulunda birikimli oy yönteminin kullanılabilmesi için esas sözleşmede TTK m. 360 uyarınca yönetim kurulunda belirli grupların temsil edilmesine ve/veya yönetim kurulu üyeliğine aday önerme hakkına ilişkin hükümlerin bulunmaması gerekir (HAOAŞ-Tebliğ m. 5/1-b). Bu hükümde görüldüğü üzere; birikimli oy yönteminin uygulandığı halka açık olmayan anonim şirketlerde grup imtiyazı

tamamen yasaklanmıştır. Bu, birikimli oyun olduğu halka açık olan ve olmayan anonim şirketler arasındaki en önemli farktır. Birikimli oy yönteminde grup imtiyazının kısmen ya da tamamen öngörülememesinin asıl sebebi bahsedilen yönetimin etkisizleşmesini önlemek içindir. Eğer tüm yönetim kurulu üyeleri için grup imtiyazı tanınmış olsaydı birikimli oyun bir anlamı olmayacaktı.

Birikimli oy yönteminin tercih edildiği halka açık olmayan anonim şirket esas sözleşmesinde yönetim kurulu üye sayısının, üçten az olmayacak şekilde sabit bir rakam olarak belirlenmiş olması gerekir (HAOAŞ-Tebliğ m. 5/1-ç). Birikimli oy yönteminin düzenlendiği tebliğlere bakıldığında yönetim kurulu üye sayısı açısından bir fark olduğu göze çarpmaktadır. Bu fark, HAOAŞ-Tebliğ m. 5/1-ç'de “yönetim kurulu üye sayısının en az 3 olacağı” öngörülmüşken, HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-b'de böyle bir sınırlamanın yapılmamıştır. HAAŞ-Tebliğ'nin yayımlandığı tarihte yürürlükte olan eTTK m. 312/1 gereğince esas sözleşmede yönetim kurulu en az üç kişiden oluşabilirdi. HAAŞ-Tebliğ'nin taslağında yönetim kurulunun en az 3 üyeden oluşmasına dair bir şart varken sonradan kaldırılmıştır. Kanaatimizce Sermaye Piyasası Kurulu, eTTK m. 312/1 varken ayrıca HAAŞ-Tebliğ'de yönetim kurulu üye sayısı için en az 3 kişilik üyeden oluşan alt limit şartını tekrara düşmemek adına düzenlememiştir. Ancak TTK ile tek kişiden oluşan yönetim kurulu (TTK m. 359/1) kabul edilmiştir. TTK m. 359/1 ve HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-b'ye istinaden birikimli oyun uygulandığı halka açık anonim şirketlerde tek kişilik yönetim kurulu olabileceği söylenebilse de bunun birikimli oyun amacını engelleme ihtimali bulunmaktadır. Örneğin yönetim kurulu üye sayısı 1 olursa düz ya da birikimli oy yönteminin uygulanıp uygulanmadığı önemli değildir. Zira her durumda toplam oy sayısı aynı ve çoğunluğun kararı belirleyici olacak, sonuç olarak da azınlığın yönetimde temsiline imkân olmayacaktır. Ancak kanaatimizce HAOAŞ-Tebliğ m. 5/1-ç'nün kıyasen uygulanıp HAAŞ-Tebliğ'in kapsadığı halka açık anonim şirketlerin yönetim kurulu üye sayısı en az 3 olmalıdır. Eğer böyle olursa hem uygulama anlamında bir uyum sağlanmış hem de birikimli oyun uygulanmasının bir anlamı ve amacının gerçekleşmesine katkısı olacaktır. Bütün bunlara rağmen bir değişiklik yapıp HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-b'ye “en az 3 kişilik yönetim kurulu” şartı eklenmesi ise kanaatimizce en doğru çözümdür.

Halka açık olmayan anonim şirketlerden birikimli oyu uygulayanlar için HAOAŞ-Tebliğ m. 5/8'de, HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-c'den farklı bir hüküm öngörülmüştür. Kanaatimizce bu düzenleme azınlığın korunması ve birikimli oyun amacının gerçekleşmesi bakımından HAAŞ-Tebliğ m. 6/1-c'den daha etkili ve yararlıdır.

Önemle belirtmek gerekirse; HAOAŞ-Tebliğ m. 5/8 uyarınca azınlığın korunması sınırsız değildir. Örneğin azınlık birikimli oyun temsilci seçimine fırsat vermesini suiistimal edip yönetim kurulu üyeliğine layık olmayan birini seçerse bu kişi görevden alınabilir. Bu durumda tüm üyelikler için yeni bir seçim yapılması halinde azınlık yine liyakati göz ardı edip istenen donanıma sahip olmayan birini tekrar seçip birikimli oyu “kısır döngüye” sokabilir. İşte böylesi bir kısır döngüye girilmesini önlemek adına Bakanlık, söz konusu üyeliğin boşalmasının mahkeme tarafından haklı görülmesi halinde yeni bir seçim yapılmayacağını hükme bağlamıştır. Gerçekten de azınlığın seçtiği yönetim kurulu üyesi azil dışındaki sebeplerle görevini yapamayacak dolayısıyla da azınlığı temsil edemeyecek hale gelebilir. Buna karşılık yukarıda değinildiği üzere azınlığın birikimli oy yöntemini şirketin zararına kullanıp seçebilecekleri üyelerin yeterli donanıma sahip olmaması halinde ise bunların, çoğunluk tarafından görevden alınması “haklı olarak” kabul edilecektir. Elbette bunun haklı olup olmadığına mahkeme karar verecektir. HAOAŞ-Tebliğ ’da bu mahkemenin görev ve yetkisine ilişkin herhangi bir kural öngörülmemiştir. Bu anlamda genel hükümler uygulanıp şirket merkezinin olduğu yerdeki mahkeme yetkili olarak kabul edilmelidir. Görevli mahkeme ise asliye ticaret mahkemesidir.

Anonim şirket genel kurulunda yapılacak olan yönetim kurulu üye seçimi gündem maddesi hakkında birikimli oy kullanmak isteyen kişi, bunu şirkete bildirmelidir. Bildirim yükümlülüğü, her zaman birikimli oy hakkı sahibine yüklenmemiştir. Dolayısıyla genel kurula katılacak olan temsilciye bu kişinin bildirimde bulunması gerekir. Kanaatimizce HAAŞ-Tebliğ m. 9/1’in “Birikimli oy kullanacak kişi” ifadesine istinaden temsilci atanmışsa oy hakkı sahibinin bildirimini dikkate alınmamalıdır. Keza HAOAŞ-Tebliğ m. 5/2’de de “Birikimli oy kullanacak pay sahiplerinin veya temsilcilerinin...” ifadesinden de aynı sonuca ulaşmak mümkündür. Sadece hak sahibinin birikimli oy kullanımına dair bildirimde bulunması halinde temsilcinin birikimli oy kullanmaması gerekir.

Birikimli oy kullanımını için anonim şirkete yapılacak bildirim şekli “yazılı”dır. Yazılı bildirim şartı, TBK m. 12/2 gereğince geçerlilik şartıdır.

Birikimli oy kullanımına ilişkin şirkete yapılacak bildirim hukuki niteliği, kanaatimizce “kurucu yenilik doğuran hak”tır. Birikimli oy kullanımına ilişkin şirkete bildirim yapılması, düz oy kullanım hakkını kanaatimizce ortadan kaldırmamaktadır. Başka bir ifadeyle kişinin bildirimde bulunmasına rağmen birikimli oy kullanması mecburi değildir. Bildirimde bulunan dilerse birikimli oy yerine, düz oy kullanabilir. Eğer

böyle olsaydı bildirim hukuki niteliği, düz oy kullanma hakkını ortadan kaldırdığı için “değiştirici yenilik doğuran hak” olurdu. Ancak bildirimde bulunma düz oy kullanma hakkını olumsuz etkilemediği ve birikimli oy kullanma hakkı kazandırdığı için bunun hukuki niteliği kurucu yenilik doğuran haktır.

HAOAŞ-Tebliğ m. 5/2'nin “...genel kurulda bütün pay sahiplerince oybirliği ile karar alınmış olması şartıyla bildirim zorunluluğu aranmadan birikimli oy kullanılabilir.” hükmü kanaatimizce kıyasen halka açık anonim Şirketler için de uygulanabilir. Zira bildirim amacı, genel kurula katılacak olan birikimli oy sahipleri ya da onların temsilcilerinin önceden hazırlıklı olup “oldu-bitti”lerle karşılaşmamaları ve seçime ilişkin hazırlık yapmalarıdır. Oysa toplantıdakiler tarafından genel kurulda birikimli oy kullanılması kabul edilirse bildirim amacı gerçekteşmiş sayılacaktır. Zira bu kişilerin birikimli oy kullanılması konusunda hazırlıksız yakalanmaları söz konusu olmayacaktır.

KAYNAKÇA

Aiwu, Zhao/ Alex, Brehm: “Cumulative Voting and The Tension between Board and Minority Shareholders”, 62. Annual Meeting, NYSEA Proceedings, Vol. 2, New York, 2009, ss. 102-111.

Akad, Gül: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu Uyarınca, Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Pay Sahipleri Özel Kurulu, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2013.

Akdağ Güney, Necla: 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’na Göre Anonim Şirket Yönetim Kurulu, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2012.

Aker, Halit: “Anonim ve Limited Şirketlerde Ortaklık Sifatının Sona Ermesi ve Özellikle Haklı Sebep Fesih Davasına İlişkin Bazı Değerlendirmeler”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C. 32, S. 1, Ankara: 2016, ss. 63-150 (anılış: *Aker*, Değerlendirmeler).

Aker, Halit: “Hâkim İşletme ve Bağımlı Şirket Arasındaki Hukuki İlişki ve Hâkim İşletmenin Sadakat Borcu”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C. 12, S. 2, 2003, ss. 153-204 (anılış: *Aker*, Sadakat Borcu).

Aker, Halit: “Türk Ticaret Kanunu Madde 14 Hakkında Bazı Düşünceler ve Yeni Bir Tacir Türü: ‘Hâkim Teşebbüs’”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C. 25, S. 2, 2009, ss. 229-295.

Akın, İrfan: Şirketler Topluluğu Sorumluluk Hukuku, Ankara, 2014.

Akyazan, Sıtkı: Anonim Ortaklıklarda Paydaşların Müktesep Hakları, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C. 8, S. 2, 1975, ss. 37-54.

Amihud, Yakov/ Schmid, Markus/ Solomon Steven Davidoff: “Settling the Staggered Board Debate”, University of Pennsylvania Law Review, Vol. 166, 2018, ss. 1475-1510.

Ansay, Tuğrul: Anonim Şirketler Hukuku, 6. Baskı, Ankara, 1982.

Aranow, Edward/Einhorn, Herbert: Proxy Contests For Corporate Control, 2. Edition, New York: Columbia University Press, 1968.

Arkan, Sabih: Ticari İşletme Hukuku, 23. Baskı, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 2017 (anılış: *Arkan*, Ticari İşletme).

Arkan, Sabih: Türk Ticaret Kanunu Tasarısına İlişkin Değerlendirmeler, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı-Konferans (13-14 Mayıs 2005), Bildiriler-Tartışmalar, Ankara 2005, ss. 43-60

Arnold, Michael: Münchener Kommentar zum AktG, (Hrsg. *Arnold, Michael/ Goette, Wulf*), 4. Auflage, München: CH Beck Verlag, 2018.

Arslanlı, Halil: Kara Ticareti Hukuku Dersleri Umumî Hükümler, 3. Baskı, İstanbul, 1960.

Ayan, Özge: “Anonim Şirketin Genel Kurul Kararı ile Kendi Paylarını İktisap Etmesi veya Rehin Almasının Koşulları (TTK 379)”, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 17, S. 1-2, 2013, ss. 185-228.

Ayhan, Rıza: “Birikimli Oy Hakkında”, Prof. Dr. Fikret Eren’e Armağan, Ankara: 2006, ss. 238-243.

Ayhan, Rıza: “Birikimli Oy Sistemi Hakkında”, Yaklaşım, S. 145, Ocak 2005, ss. 253-257 (anılış: *Ayhan, Birikimli*).

Ayhan, Rıza/ Çağlar, Hayrettin/ Özdamar, Mehmet: Şirketler Hukuku Genel Esaslar, Ankara: Yetkin Yayınları, 2019, s. 348 (anılış: *Ayhan/ Çağlar/ Özdamar, Şirketler*).

Ayhan, Rıza/ Çağlar, Hayrettin/ Özdamar, Mehmet: Ticari İşletme Hukuku Genel Esaslar, 13. Baskı, Ankara: Yetkin Yayınları, 2020.

Aytuğar, Bilge: Anonim Şirketlerde Oy Hakkında İmtiyaz, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2019.

Aytuğar, Bilge: “Oy Hakkında İmtiyazlı Pay Grubunun Yönetim Kurulunda Temsil Edilme Hakkı”, Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 13, 1, 2019, ss. 93-125 (anılış: *Aytuğar, Pay Grubu*).

Azarkan, Necat: “Anonim Şirket Toplantılarını Kim Yönetir?”, Dicle Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 17-18, S. 26-27-28-29, 2012-2013, ss. 71-91.

Bahtiyar, Mehmet: Anonim Ortaklık Anasözleşmesi, İstanbul: Beta Basım, 2001 (anılış: *Bahtiyar, Ana Sözleşme*).

Bahtiyar, Mehmet: Anonim Ortaklıkta Kayıtlı Sermaye Sistemi ve Sermaye Artırımı, İstanbul: Beta Basım, 1996 (anılış: *Bahtiyar, Kayıtlı Sermaye*).

Bahtiyar, Mehmet: Ortaklıklar Hukuku, 8. Baskı, İstanbul: Beta Basım Yayım, 2014.

- Balioğlu, Dilek:** Anonim Ortaklıklarda Karşılıklı İştirak, Yeterlik Etüdü, Ankara: 2000.
- Ballantine, Henry Winthrop:** Ballantine's Manual of Corporation Law and Practice - A Treatise on the Principles of Corporation Law Practical Directions on Organization Corporate Forms, 1930.
- Başlamışlı, Dudu Derya:** Payları Borsada İşlem Gören Anonim Şirket Genel Kurullarında Oy Hakkının Tevdi Eden Temsilci Aracılığıyla Kullanılması, Bahçeşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Üniversitesi, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: 2013.
- Battal, Ahmet:** “Anonim Şirketlerde Ortaklıktan İskat Prosedürü (TTK m. 408) ile İlgili Yargıtay Uygulaması”, BTHAE 17. Ticaret Hukuku Yargıtay Kararları Sempozyumu, Ankara: 2000, ss. 53-67.
- Baumann, Maja R.:** “Die Familienholding”, SSHW - Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht Band/Nr. 244, Zürih: Schulthess, 2005.
- Baums, Theodor:** “General Meetings in Listed Companies – New Challenges and Opportunities, Company Law Reform in OECD Countries A Comparative Outlook of Current Trends, Stockholm/Sweden”, Company Law Reform in OECD Countries A Comparative Outlook of Current Trends, 7-8.12.2000, ss. 1-41.
- Baums, Theodor/ Randow, Philipp V.:** “Der Markt für Stimmrechtsvertreter”, AG: 1995, ss. 145-163.
- Baums, Theodor/ Schmitz, Rainer:** "Shareholder Voting in Germany", Şubat-1999, <https://ssrn.com/abstract=185411> (ET. 12.12.2019).
- Bayer, Walter:** Münchener Kommentar zum Aktiengesetz (Hrsg. **Goette, Wulf/ Habersack, Mathias/Kalss, Susanne**), Bd. 1, 5. Auflage, München: CH Beck Verlag, 2019.
- Berger, Don:** "Shareholder Rights under the German Stock Corporation Law of 1965", Fordham Law Review, Vol. 38, No. 4, May 1970, ss. 687-742.
- Berzek, Ayşe Nur:** “Anonim Ortaklıkta Pay Üzerinde İntifa Hakkı Sahibinin Oy Hakkı ve Oy Hakkına Bağlı Diğer Haklar”, Atatürk Üniversitesi Erzincan Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 6, S. 1-4, 2002, ss. 223-227.

Bentel, Katie/ Walter, Gabriel: “Dual Class Shares” Comparative Corporate Governance and Financial Regulation Paper 2, 2016, http://scholarship.law.upenn.edu/fisch_2016/2 (ET. 06.11.2018).

Bhagat Sanjai/ Brickley, James A.: “Cumulative Voting: The Value of Minority Shareholder Voting Rights”, The Journal of Law and Economics, Vol. 27, 1984 ss. 339-365.

Bilge, Mehmet Emin: “Anonim Ortaklık Genel Kurul Toplantılarında Temsilci Aracılığıyla Oy Vermede İnternet Kullanımı”, Atatürk Üniversitesi Erzincan Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 7, S. 1-2, 2003, ss. 341-367.

Bilgeç, Hakan: Anonim Şirketlerde Oy Hakkında İmtiyaz, Ankara: Turhan Kitabevi, 2017 (anılış: *Bilgeç, İmtiyaz*).

Bilgeç, Hakan: “Türk Hukukunda Anonim Şirketlerde Kar Payında İmtiyaz”, Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Prof. Dr. Durmuş TEZCAN’a Armağan, C. 21, Özel S., 2019, ss. 2323-2356.

Bilgili, Fatih/ Demirkapı, Ertan: Şirketler Hukuku, 9. Baskı, Bursa, 2013.

Binder, Ulrike/ Jünemann, Michael/ Merz, Friedrich/ Sinewe, Patrick (Hrsg.): Die Europäische Aktiengesellschaft (SE) Recht, Steuern, Beratung, Frankfurt, 2007.

Bienemann, Klaus: Die internetgestützte Hauptversammlung der Aktiengesellschaft, Siegen Universität, Diss., Siegen: 2006.

Black, Bernard S./ Kraakman, Reinier: “A Self-Enforcing Model of Corporate Law”, Harvard Journal on Legislation, Vol. 109, 1996, ss. 1911-1982.

Bohnet, Uwe: Münchener Anwaltshanbuch Aktienrecht (Hrsg. **Schüppen, Matthias/ Schaub, Bernhard**), 3. Auflage, München: CH Beck Verlag, 2018.

Bostancioğlu, Metin: “Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Hisse Senetleri ve İmtiyazların Korunması”, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu V, Bildiriler, Ankara 1988, ss. 1-35.

Bowes, Harlowe E. / De Bow, Ledlie A.: “Cumulative Voting at Elections of Directors of Corporations”, Minnesota Law Review, Vol. 21, 1937, ss. 351-370 (Anılış: *Bowes, Harlowe E. / De Bow, Cumulative*).

Bowes, Harlowe E. / De Bow, Ledlie A: “Cumulative Voting at Elections of Directors of Corporations”, Current Legal Thought, Vol. 3, 1937, ss. 613-619.

Bozer, Ali/ Göle, Celal: Kıymetli Evrak Hukuku, 6. Baskı, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 2017.

Bozkurt, Tamer: Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Sınırlandırılması (Bağlam): Die Vinkulierung, İstanbul: On İki Levha Yayınları, 2016.

Böckli, Peter: Das Aktienstimmrecht und seine Ausübung durch Stellvertreter, Basel: Helbing & Lichtenhah, 1961.

Böckli, Peter: Schweizer Aktienrecht mit Fusionsgesetz, Börsengesellschaftsrecht, Konzernrecht, Corporate Governance, Recht der Revisionsstelle und der Abschlussprüfung in neuer Fassung - unter Berücksichtigung der angelaufenen Revision des Aktien-und Rechnungslegungsrechts, 4. Auflage, Zürich: Schulthess, 2009 (amliş: Böckli, Fusionsgesetz).

Brown, J. Robert Jr.: “The Proxy Rules and Restrictions on Shareholder Voting Rights”, Seton Hall Law Review. 47, 2016, ss. 45-82.

Cahn, Andreas: Kommentar zum Aktiengesetz (Hrsg. **Spindler, Gerald/ Stilz, Eberhard**), Bd. 1, 4. Auflage, München: CH Beck Verlag, 2019.

Campbell, Whitney: “The Origin and Growth of Cumulative Voting for Directors”, Business Law, Vol. 10, Nisan-1955, ss. 3-16.

Can, Mustafa: “Pay Sahiplerinin İnternet Üzerinden Oy Kullanması Suretiyle, Karar Alma Sürecine Etkin Katılımının Sağlanması”, Mevzuat Dergisi, S. 54, Haziran 2002, (<https://www.mevzuatdergisi.com/>, ET. 30.10.2020).

Cenkci, Esra: Anonim Ortaklıklarda Kayıtlı Sermaye Sistemi, İstanbul: On iki Levha Yayıncılık, 2015.

Clouser, D. Keith.: “Staggered Boards and Annual Meetings: Closing a Loophole in the Staggered Board Defense”, University of Pennsylvania Journal of Business Law, Vol. 14, 2012, ss. 559-582.

Cole, Arthur T.: “Legal and Mathematical Aspects of Cumulative Voting”, South Carolina Law Review, Vol. 2, 1949, ss. 225-244.

Coyle, John F.: “Altering Rules, Cumulative Voting, and Venture Capital”, Utah Law Review, No. 4, 2016, ss. 594-610.

Cumulative Voting--Removal, Reduction and Classification of Corporate Boards, The University of Chicago Law Review, Vol. 22, 1955, ss. 751-759.

Çağlar, Hayrettin: Anonim Şirketlerde Esas Sermayenin Azaltılması, Turhan Kitabevi, 2010.

Çakır Çelebi, Fatma Betül: “Şirketler Hukukunda Hâkim Teşebbüs”, Ticaret ve Fikri Mülkiyet Hukuku Dergisi, C. 4, S. 1, 2018, ss. 19-32.

Çamoğlu, Ersin: 6102 sayılı Yeni Ticaret Kanunu’nda Anonim Ortaklık Yönetim Kurulunda Belirli Grupların Temsili, <http://arslanlibilimarsivi.com/sites/default/files/makale/ErsinCamoglu-Anonim-Ortaklik-Yonetim-Kurulunda-Belirli-Gruplarin-Temsili.pdf>, (ET. 06.11.2018).

Çapa, Mehmet Sadık: 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim ve Limited Şirketlerin Kendi Paylarını İktisap Etmesi, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2013.

Çeker, Mustafa: Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 2000, (anılış: Çeker, Oy Hakkı).

Çeker, Mustafa: “Anonim Ortaklıklarda Pay Sahiplerinin Yönetime Katılması”, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, C. 13, S. 1, 2004, ss. 37-56.

Çelik, Aytekin: Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma, 4. Baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2016.

Çeliktaş, İlyas: Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını İktisabı, İstanbul: Arıkan Yayıncılık, 2006.

Çetin, Nusret: Borsada Hisse Senedi Alım Satım İşlemlerinin Hukuki Niteliği, Yeterlik Etüdü, Ankara, 2004.

Çömez, Pınar: Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Birikimli Oy Yöntemi, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara: 2006.

Dağ, Üner: Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibi Açısından Oy Hakkının Kazanılması ve Kullanılması, İstanbul: Beta Basım Yayım, 1996.

Dalebout, Richard S.: “Cumulative Voting for Corporation Directors: Majority Shareholders in the Role of a Fox Guarding a Hen House”, Brigham Young University Law, 1989, ss. 1199-1226.

Dalleves, Louis/ Birsal, Mahmut (çev.): “Avrupa ve İsviçre Hukukunda Anonim Şirketler Arasında Karşılıklı İştirakler”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C. 7, S. 2, 1973, ss. 357-396.

Demirel, Duygu: “Anonim Şirketlerde Yönetim Yetkisinin Devri”, Hacettepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, S. 2, 2017, ss. 214-247.

Doğan, Beşir Fatih: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirket Yönetim Kurulunun Organizasyonu ve Yönetim Yetkisinin Devri, 2. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2011, (anılış: *Doğan*, Organizasyon).

Doğan, Beşir Fatih: Der Erwerb eigener Aktien im deutschen und türkischen Recht im Hinblick auf europäisches Recht, Hamburg: Dr. Kovač, 2000 (anılış: *Doğan*, Aktien).

Doğan, Beşir Fatih: “Yönetim Kurulunun Devredilmez Yetkileri ve Yönetim Yetkisinin Devri”, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi, C. 18, S. 2, 2012, ss. 609-640.

Domaniç, Hayri: Ticaret Hukuku'nun Genel Esasları, 4. Bası, İstanbul 1988.

Dozier, James M.: “Corporations - Voting Rights - Classification of Board to Defeat Cumulative Voting”, Louisiana Law Review, Vol. 16, 1956, s. 564-570.

Drinhausen, Florian: Aktiengesetz Kommentar (Hrsg. **Hölter, Wolfgang**), 3. Auflage, München: CH Beck Verlag, 2017.

Druey, Jean Nicolas/ Just, Eva Druey/ Glanzmann, Lukas: Gesellschafts- und Handelsrecht Begründet von Theo Guhl, 11. Auflage, Zürich: Schulthess, 2015.

Dubs, Dieter/ Watter, Rolf (Hrsg.): “Die institutionelle Stimmrechtsvertretung in der Aktienrechtsrevision - Heikle Anwendungsfragen zur vorgeschlagenen Ausschliesslichkeit der unabhängigen Stimmrechtsvertretung”, SSHW - Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht Band/Nr. 300, Zürich: Dike Verlag AG, 2010.

Duesenberg, Richard W.: “Proxy Rules and the Proxy Fight”, The Buffalo Law Review, Vol. 5, 1956, ss. 286-302.

Dunlavy, Colleen A.: Social Conceptions of the Corporation: Insights from the History of Shareholder Voting Rights, Washington and Lee Law Review, Vol. 63, 2006, ss. 1347-1388.

Dunn, Charles W.: “Cumulative Voting Problems in Illinois Legislative Elections”, Harvard Journal on Legislation, Vol. 9, 1971-1972, ss. 627-655.

Einmahl, Matthias: "Die Verantwortlichkeit der Mitglieder von Geschäftsführungs- und Aufsichtsorganen im Innenverhältnis Eine vergleichende Studie des Gesellschaftsrechts Deutschlands, Frankreichs und England zur Herausarbeitung gemeineuropäischer Prinzipien", Universität Hamburg, Diss., Hamburg: 2004.

Eminoğlu, Cafer: “Anonim Şirket Pay Sahipleri Açısından ‘Eşit İşlem İlkesi’”, Ticaret ve Fikri Mülkiyet Hukuku Dergisi, C. 1, 2015, ss. 79-88 (anılış: *Eminoğlu*, Eşit İşlem).

Eminoğlu, Cafer: “Tek Pay Sahipli Anonim Şirkette Genel Kurul”, İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 6, S. 1, 2015, s. 129-166.

Emmerich, Volker/ Habersack, Mathias/ Schürnbrand, Jan: Aktien und GmbH Konzernrecht, 3. Auflage, München: CH Beck Verlag, 2019.

Ergün, Şebnem: Birikimi Oy, Sermaye Piyasası Kurulu Meslek Personeli Derneği Bülteni, S. 6, 2003.

Erişgin, Nuri: “Toplu Saklamada Saklatanlar Arasındaki İlişkiler ve Hukuksal Sonuçları”, C. 22, S. 1, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, 2003, ss. 157-181.

Eriş, Gönen: Anonim Şirketler Hukuku, Ankara, 1995.

Eriş, Gönen: Açıklamalı-İçtihatlı 6335-6552-6728 Sayılı Kanunlarla Güncellenmiş TTK Hükümlerine Göre Ticari İşletme ve Şirketler, C. III, 3. Baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2017 (*Eriş*, Açıklamalı-İçtihatlı).

Eroğlu, Ender Canan: Türk Ticaret Kanunu ve Tasarı Açısından Anonim Şirketlerde Hisse Senetlerinin Devri, Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara: 2007.

Estevam, André Lucenti: Voting Agreements and Their Effects on the Supervisory Board of Stock Corporations – A Comparative Study on German and Brazilian Laws, WHU MLB Thesis, Bucerius Law School, Hamburg: 2011.

Frakes, Michael D.: “Classified Boards and Firm Value”, Delaware Journal of Corporate Law, Vol. 32, 2007, ss. 113-157.

Friedman, Daniel M.: “Expenses of Corporate Proxy Contests”, Columbia Law Review, Vol. 51, 1951, ss. 951-964.

Forstmoser, Peter/ Küchler Marcel: Aktionärbindungsverträge Rechtliche Grundlagen und Umsetzung in der Praxis, Zürich: Schulthess, 2015.

Magrath, Joseph Walker: “Cumulative Voting”, American and English Encyclopaedia of Law, Vol. 8, New York: 1887, ss. 494-505.

Giger, Gion: Corporate Governance als neues Element im schweizerischen Aktienrecht Grundlagen sowie Anpassungsbedarf in den Bereichen Aktionärsrechte und Unternehmensleitung bei Publikumsgesellschaften”, SSHW - Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht Band/Nr. 224, Zürich: Schulthess, 2003.

Glasser, Gerald J.: “Game Theory and Cumulative Voting for Corporate Directors”, Management Science, Vol. 5, No. 2, 1959, ss. 151-156.

Glazer, Amihai/ Glazer, Debra G. / Grofman, Bernard.: “Cumulative Voting in Corporate Elections: Introducing Strategy into the Equation”, South Carolina Law Review, Vol. 35, 1984, ss. s. 295-309.

Grigoleit, Hans Christoph/ Rachlitz, Richard: Aktiengesetz Kommentar (Hrsg. **Grigoleit, Hans Christoph**), München: CH Beck Verlag, 2013.

Grigoleit, Hans Christoph/ Zellner, Maria: Aktiengesetz Kommentar (Hrsg. **Grigoleit, Hans Christoph**), München: CH Beck Verlag, 2013.

Grofman, Bernard: “Criteria for Districting: A Social Science Perspective”, Ucla Law Review, Vol. 33, 1985, ss. 77-184.

Gordon, Jeffrey N.: “Institutions As Relational Investors: A New Look at Cumulative Voting”, Columbia Law Review, 94, 1994, s. 124-192.

Grunewald, Barbara: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz (Hrsg. **Goette, Wulf/ Habersack, Mathias/Kalss, Susanne**), Bd. 5, 4. Auflage, München: CH Beck Verlag, 2015.

Goette, Wulf/ Habersack, Mathias/Kalss, Susanne: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, Bd. 3, 5. Auflage, München: CH Beck Verlag, 2019.

Göktürk, Kürşat: “Anonim Şirket Yönetim Kurulunun Özellikle Yetki Devri Halinde Gözetim Sorumluluğu ve Hukuku Belirlilik Sorunu”, Türkiye Barolar Birliği Dergisi, 2014, ss. 179-200.

Gürbüz Usluel, Aşlı Elif: “Şirketler Topluluğunda Denkleştirme”, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi, C. 18, S. 2, 2012, ss. 281-307.

Hanloser, Stefan: “Proxy-Voting, Remote-Voting und Online-HV: § 134 III 3 AktG nach dem NaStraG”, Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht, H. 8, 2001, ss. 355-358.

Heckschen, Heribert/ Weitbrecht, Jannik: "Überfremdungsschutz im GmbH- und Aktienrecht", Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht, H. 19, 2019, ss. 721-737.

Heller, Arne/ Timm, Claudia: “Übertragung vinkulierter Namensaktien in der Aktiengesellschaft”, Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht, H. 7, 2006, ss. 257-259.

Hennrichs, Joachim /Pöschke, Moritz: Münchener Kommentar zum AktG, (Hrsg. Goette, Wulf/ Habersack, Mathias/ Kalss, Susanne), 4. Auflage, München: CH Beck Verlag, 2018.

Hölters, Wolfgang (Hrsg.): Aktiengesetz Kommentar, 3. Auflage, München: 2017.

Hüffer, Uwe /Koch, Jens: Aktiengesetz, 13. Auflage, München: CH Beck Verlag, 2018.

Hyneman, Charles. S. / Morgan Julius D.: “Cumulative Voting in Illinois”, Illinois Law Review, Vol. 32, 1937-1938, ss. 12-31.

Häckl, Martin: "Gesellschaften als Gesellschafter Vinkulierungen und Vererblichkeitsbeschränkungen unter dem Einfluss eines Change of Control in der Beteiligungsgesellschaft", Universität Regensburg, Diss., Regensburg: 2011.

İmregün, Oğuz: Anonim Ortaklıklar, 3. Baskı, İstanbul, 1974, (anılış: *İmregün*, Anonim Ortaklıklar).

İmregün, Oğuz: Amerikan Ortaklıklar Hukukunun Ana Hatları, İstanbul, 1968.

İmregün, Oğuz: Anonim Şirketlerde Pay Sahipleri Arasında Umumi Heyet Kararlarından Doğan Menfaat İhtilafları ve Bunları Telif Çareleri, İstanbul, 1962, (anılış: *İmregün*, Menfaat İhtilafları).

İpekeli Kayalı, Ferna: “İmtiyazlı Pay Sahipleri Özel Kurul Kararları ile İlgili Bazı Sorunlar ve Çözüm Önerileri”, Regesta, C. 5, S. 1, 2020, s. 87-106.

İzmirli, Yadigâr: Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulunun Organ Niteliğini Kaybetmesi ve Hukuki Sonuçları, Ankara, 2001.

Jaletzke, Matthias: Müncher Handbuch des Gesellschaftsrechts Bd. 2 Kommanditgesellschaft GmbH & Co KG Publikums-KG Stille Gesellschaft (Hrsg. **Gummert, Hans/ Weipert, Lutz**), 5. Auflage, München: CH Beck Verlag, 2019.

John's Law Rev., "Cumulative Voting and Classification of Directors--The Wolfson and Winous Cases", St. John's Law Review, Vol. 30: No. 1, Art. 6, 1955.

Jeitziner, Bruno: "Die Vinkulierung von Namenaktien aus ordnungstheoretischer Sicht", Die Unternehmung, Vol. 43, No. 6, ss. 453–471.

Judith, Maria: "Publizitätspflichten börsennotierter Gesellschaften in Deutschland und den USA", Universität zu Köln, Diss., Köln: 2007.

Juggi, Peter: "Vom Abstimmungsverfahren in Der Aktiengesellschaft", Festgabe Max Obrecht, Solothurn 1961, ss. 394-405.

Kalss, Susanne: "Das Höchststimmrecht als Instrument zur Wahrung des Aktionärs Einflusses", Avrupa Üniversitesi Enstitüsü, Masterarbeit, Floransa, 1991.

Kang, Michael S.: "Shareholder Voting as Veto", Indiana Law Journal, Vol. 88, 2013, ss. 1299-1345.

Kaplan, Emine Tuncay: "Tamamı Ödenmemiş Hisse Senedi Sahibinin Durumu ve Konkordato", Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C. 11, S. 1, 1981, ss. 119-156.

Karababa, Serdar: "Anonim Ortaklıkların Genel Kurullarında Birikimli Oy Kullanımı (I)", Terazi Hukuk Dergisi, S. 14, Ekim-2007, ss. 19-32.

Karababa, Serdar: "Anonim Ortaklıkların Genel Kurullarında Birikimli Oy Kullanımı (II)", Terazi Hukuk Dergisi, S. 15, Kasım-2007, ss. 19-31 (anılış: *Karababa, II*).

Karahan, Sami: Anonim Ortaklıkta İmtiyazlı Paylar ve İmtiyazların Korunması, Kazancı Kitap, İstanbul 1991.

Karahan, Sami/ Huysal, Ayşegül Sezgin: Şirketler Hukuku, 2. Baskı, Konya: 2013.

Karaman Coşgun, Özlem: "6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda Teşebbüs Kavramı ve Tacir Sayılmasının Sonuçları", Marmara Üniversitesi Hukuk Araştırmaları Dergisi, C. 21, S. 1, 2015, ss. 107-166.

Karasu, Rauf: “Anonim Şirketlerde Pay Sahiplerinin Yönetime Katılma Yöntemleri”, Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi, C. 9, S. 43, 2016, ss. 1909-1916.

Karasu, Rauf: Anonim Şirket Yönetim Kurulunda Belirli Grupların Temsil Edilme Hakkı, II. Ticaret Hukuku Uluslararası Sempozyumu, Ankara, 26 Kasım 2015, ss. 31-40 (anılış: *Karasu*, Grupların Temsili).

Karataş Durmuş, Neslihan: “Ticaret Kanunu Kapsamındaki Şirketler Toplulukları ve Bunların Vergi Hukuku Karşısındaki Durumları”, Ticaret ve Fikri Mülkiyet Hukuku Dergisi, 2015/2, ss. 71-84.

Karayalçın, Yaşar: “Pay Senediyle İlgili Satış Sözleşmesinin Geçerli Olması İçin Senedin Teslimi Gerekir Mi?”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C. 10, S. 3, 1980, ss. 761-768.

Karayalçın, Yaşar: Ticaret Hukuku: I. Giriş Ticarî İşletme, Ankara, 1968 (anılış *Karayalçın*, Ticari İşletme).

Kaya, İlknur: “İmtiyazlı Pay Kavramı ve Kayıtlı Sermaye Sisteminde İmtiyazlı Paylar”, Anadolu Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Prof. Dr. Akar ÖCAL Armağanı, 2016, ss. 225-245.

Kaya, Mustafa: “Anonim Ortaklıkların Genel Kurul Toplantılarının İnternet Aracılığıyla Yapılması”, Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 52, S. 4, 2003, ss. 211-228 (anılış: *Kaya*, İnternet).

Kaya, Mustafa İsmail: Die Vertretung des Aktionärsstimmrechts Probleme der Vertretung des Aktionärsstimmrechts in der Hauptversammlung der Aktiengesellschaft nach deutschem und türkischem Recht, Hartung-Gorre Verlag, Konstanz: 2002 (anılış: *Kaya*, Die Vertretung des Aktionärsstimmrechts).

Kaya, Mustafa İsmail: “Pay Sahiplerinin Anonim Şirket Genel Kurulunda Temsil Edilmesi”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C. 30, S. 4, 2014, ss. 45-95.

Kayihan, Şaban: “Anonim Ortaklıklarda Genel Kurul ve İnternet”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C. 12, S. 1, 2003, ss. 79-112 (anılış: *Kayihan*, İnternet).

Kayihan, Şaban: “Türk Hukukunda Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Azınlığın Yönetime Girmesi İmkânı: Birikimli Oy”, Manas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, C. 15, 2005, ss. 89-105.

Kendigelen, Abuzer: Anonim Ortaklıkta Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, İstanbul: Beta Basım Yayım, 1999, (anılış: *Kendigelen*, İmtiyaz).

Kendigelen, Abuzer: “Birikimli Oy Tebliğinde Yapılan Değişiklik Üzerine Düşünceler”, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası, S. 1-2, 2004, ss. 403-433.

Kendigelen, Abuzer: İsviçre Hukukunda Farklı Pay Sahibi Kategori veya Grupların Şirket Organlarında Temsili (OR Art. 709); Erdoğan Moroğlu’na 65. Yaş Günü Armağanı, İstanbul, 1999, (anılış: *Kendigelen*, Farklı Pay) s. 339-402.

Keßler, Oliver: Gesellschaftsrecht (Hrsg. **Henssler, Martin/ Strohn, Lutz**), 4. Auflage, München: CH Beck Verlag, 2019.

Kim, Hye-Sung: Corporate Elections and Shareholder Proposal Rights: from Case Studies in South Korea, The East Asia Law Review, Vol. 7, 2012, ss. 257-331.

Kirtil, Neşe: Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Pay Sahipleri Genel Kurulu, İzmir: Güncel Yayınevi, 2005.

Knobloch, Stefan: Das System zur Durchsetzung von Aktionärsrechten, Schulthess: 2011.

Kocaoğlu, Necip Kağan: “Anonim Şirketlerde Birikimli Oy Kullanımı”, Ankara Barosu Dergisi, Nisan-2010, ss. 103-158.

Koppes, R. H. / Ganske L. G. / Haag, C. T.: “Corporate Governance out of Focus: The Debate Over Classified Boards”, Business Law, Vol. 54, 1999, ss. 1023-1055.

Kubis, Dietmar: Münchener Kommentar zum AktG, (Hrsg. **Goette, Wulf/ Habersack, Mathias/ Kalss, Susanne**), 4. Auflage, München: CH Beck Verlag, 2018.

Kurnik, William W.: “Cumulative Voting for Corporate Directors under the Illinois Constitution”, The John Marshall Journal of Practice and Procedure, Vol. 8, 1974, ss. 327-349.

Kunz, Johannes Christian: Das Recht der Hauptversammlung unter Berücksichtigung der RL 2007/36/EG, Universität Wien, Diss., Wien: 2008.

Lange, Knut Werner: Gesellschaftsrecht, (Hrsg. **Henssler, Martin/ Strohn, Lutz**), 4. Auflage, 2019.

Laubert, Thomas: Aktiengesetz (Hrsg. **Hölters, Wolfgang**), 3. Auflage, München: CH Beck Verlag, 2017.

Leckemby, William R. Jr.: “Classification of Directors and Its Effect upon Cumulative Voting in Corporate Elections”, *Dickinson Law Review*, Vol. 56, 1951, ss. 330-336.

Leitne, Lukas: Meldepflichten bei der feindlichen Übernahme börsennotierter Aktiengesellschaften mittels Swap, Universität Wien, Diss., Wien: 2011.

LeRoy, Virginie: “Shareholder Rights in France and the UK in a European Perspective”, *European Business Law Review*, Vol. 18, 2007, ss. 205-241.

Lewyn, Michael E.: “When Is Cumulative Voting Preferable to Single-Member Districting”, *New Mexico Law Review*, Vol. 25, 1995, ss. 197-227.

Lieberam-Schmidt, Sabine: Die Stimmrechtsvertretung im Aktien- und GmbH-Recht, Diss., Siegen: 2010.

Lieder, Jan: “Rechtsstretigkeiten über Vinkulierte Namensaktien Registered Shares: Transferability and Litigation”, *Ticaret ve Fikri Mülkiyet Hukuku Dergisi*, S. 1, 2015, ss. 133-142.

Lohrmann, Max: Die Anwendbarkeit der §§ 104–185 BGB auf die Stimmabgabe und den Gesellschafterbeschluss, Westfälische-Wilhelms Universität Münster, Diss. Münster, 2017.

Low, Paul: “Corporations - Cumulative Voting – Stagger System – Unconstitutional”, *University of Miami Law Review*, Vol. 9, 1955, ss. 365-369.

Machtinger, Leonard S.: “Proxy Fight Expenditures of Insurgent Shareholders”, *Case Western Reserve Law Review*, Vol. 19, No. 2, 1968, ss. 212-229.

Manavgat, Çağlar: “Menkul Kıymetlerin Merkezi Saklanması Kullanılan Yöntemin Sözleşmenin Hukuki Niteliğine Etkisi”, *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, C. 18, S. 4, 1996, ss. 129-144 (anılış: *Manavgat, Merkezi Saklama*).

Manavgat, Çağlar: “Sermaye Piyasası Kanununun 10/A Maddesi Hükmüne Göre Kaydi Sistemin Esasları”, *Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. 50, S. 2, 2001, ss. 159-191.

Maul, Silja: Beck'sches Handbuch der AG (Hrsg. **Drinhausen, Florian/ Eckstein, Hans-Martin**), 3. Auflage, München: CH Beck Verlag, 2018.

McKaskle, Paul L.: “Of Wasted Votes and No Influence: An Essay on Voting Systems in The United States”, *Houston Law Review*, Vol. 35, 1998, ss. 1119-1205.

Meier-Hayoz, Arthur/ Forstmoser, Peter: *Schweizerisches Gesellschaftsrecht*, 12. Baskı, Bern: Stämpfli, 2007.

Memiş, Tekin: “Grup İmtiyazının Kabul Edildiği Grup İçindeki Bütün Paylar Nitelikli Pay Sayılır Mı?”, *Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. 16, Prof. Dr. Hakan PEKCANITEZ’e Armağan, 2015, ss. 3105-3121.

Metin, Semih: *Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Katılımcı Bir Yöntem Olarak Birikimli Oy Sisteminin Hukuki Çerçeve İncelenmesi ve Türk Sermaye Piyasası'na İlişkin Uygulama Önerileri (Hizmete Özel)*, SPK Yeterlik Etüdü, Ankara, 2001.

Mills, Lewis R.: “The Mathematics of Cumulative Voting”, *Duke Law Journal*, Vol. 28, 1968, ss. 28-43.

Moroğlu, Erdoğan/ Kendigelen, Abuzer: *İçtihatlı-Notlu Türk Ticaret Kanunu ve İlgili Mevzuat*, 10. Baskı, İstanbul: On iki Levha Yayıncılık, 2014.

Moroğlu, Erdoğan: *Oy Sözleşmeleri*, 4. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2015 (*Moroğlu, Oy Sözleşmeleri*).

Moroğlu, Erdoğan: “Tartışmalar”, *Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu XIII*, Ankara 1995, ss. 24 – 25.

Moser, Eduard: *Die Ausübung des Aktienstimmrechts nach schweizerischem, sowie nach deutschem und italienischem Recht*; Dissertation, Zürich, 1945.

Muller-Christmann, Bernd/ Schmauder, Franz: *Wertpapierrecht Eine falldidaktische Einführung*, Berlin, 1992.

Murray, John. E. J.: “A Threat to Cumulative Voting”, *Catholic University Law Review*, Vol. 6, 1956, ss. 124-126.

Müller, Roland/ Lipp, Lorenz/ Plüss, Adrian: *Der Verwaltungsrat Ein Handbuch für Theorie und Praxis*, 4. Auflage, Zürich: Schulthess, 2014.

Nahrath, Charles: *Das Stimmrecht des Aktionärs nach schweizerischem Recht*, Bern, 1933.

Narbay, Şafak: “6102 sayılı Yeni Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıkta Pay ve Pay Senetlerinin Devri”, Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 16, S. 3-4, 2012, ss. 201-251.

Nissen, Wesley G.: “The Constitutionality of the 1983 Illinois Business Corporation Act's Voting Provisions”, University of Illinois Law Review, No. 3, 1985, ss. 647-677.

Noack, Ulrich: “Hauptversammlung der Aktiengesellschaft und moderne Kommunikationstechnik - aktuelle Bestandsaufnahme und Ausblick”, Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht, H. 6, 2003, ss. 241-249 (anılış: *Noack*, Kommunikationstechnik).

Noack, Ulrich: “Moderne Kommunikationsformen vor den Toren des Unternehmensrechts”, ss. 1-38 ([https://www.jura.hhu.de/fileadmin/redaktion/Fakultaeten/Juristische_Fakultaet/Noack/Texte/kommunik.pdf, (ET. 29.10.2020)].

Nomer, Füsün: “Anonim Ortaklıkta Eşit Davranma (Eşit İşlem) İlkesi”, Prof. Dr. Oğuz İmregün’e Armağan, İstanbul, 1998. s. 469-490.

Norman, Peter: *Plumbers and Visionaries Securities Settlement and Europe's Financial Market*, England, 2007.

Oechsler, Jürgen: *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz* (Hrsg. *Goette, Wulf/Habersack, Mathias/Kalss, Susanne*), Bd. 1, 5. Auflage, München: CH Beck Verlag, 2019.

Oğuz, Arzu: “Pay Senetleri Üzerinde İntifa Hakkı Kurulması ve İntifa Hakkının Kapsamı”, Ankara Barosu Dergisi, S. 1, 1991, ss. 23-44.

Oğuzman, M. Kemal/ Selici, Özer/ Oktay-Özdemir, Saibe: *Eşya Hukuku*, 18. Baskı, İstanbul: Filiz Kitabevi, 2015.

Okutan Nilsson, Gül: “Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Birikimli Oy Kullanımı”, *Bilgi Toplumunda Hukuk*, Ünal Tekinalp’e Armağan, C. 1, Beta Yayıncılık: İstanbul, 2003, ss. 563-595.

Okutan Nilsson, Gül: “Şirketler Topluluğunda Karşılıklı İştirak”, *Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi*, C. 18, S. 2, 2012, s. 255-267 (anılış: *Okutan Nilsson*, İştirak).

Okutan Nilsson, Gül: *Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Şirketler Topluluğu Hukuku*, İstanbul, 2009 (anılış: *Okutan Nilsson*, Şirketler Topluluğu).

Oruç, Murat: “Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’na Göre Anonim Ortaklıkta İmtiyazların Korunması”, *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, C. 26, S. 4, 2010, ss. 169-203.

Öçal, Akar: “Anonim Şirket Genel Kurullarında Mektupla Oy Kullanma (Fransa Örneği)”, İkt. Mal., C. 34, S. 10, 1988, ss. s. 378 382.

Örnek, Mustafa Yiğit: 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Çerçevesinde Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Pay Sahipleri Özel Kurulu, Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: 2012.

Özdamar, Mehmet: Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını İktisap Etmesi, Ankara: Yetkin Yayınları, 2005.

Özer, Işık: “Anonim Ortaklıklarda Genel Kurul ve Genel Kurulun Elektronik Ortamda Toplanması ve Karar Alması”, Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara: 2006.

Özkan, Okşan: Anonim Ortaklıklarda Oy Hakkında İmtiyaz ve Korunması, Bahçeşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: 2010.

Paslı, Ali: “Anonim Ortaklık Genel Kurulunda Kullanılan ‘Oy’un Hukuki Niteliği”, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası, C. 67, S. 1-2, 2009, ss. 167-182.

Paslı, Ali: “Anonim Ortaklıkta Kontrol Sahibinin Özel Durumu”, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası, C. 66, 2008, s. 345-357 (anılış: *Paslı*, Kontrol).

Patak, Sascha Daniel: “Die virtuelle Generalversammlung im schweizerischen Aktienrecht”, Universität Luzern, Diss., Luzern: 2004.

Pildes, Richard H./ Donoghue, Kristen A.: “Cumulative Voting in the United States”, U. Chi. Legal F., 1995, ss. 241-313.

Poroy, Reha: “Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri”, İktisat ve Maliye Dergisi, C. 17, S. 7, 1970, ss. 302-306.

Poroy, Reha/ Tekinalp, Ünal: Kıymetli Evrak Hukuku Esasları, 21. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2013.

Poroy, Reha/ Tekinalp, Ünal/ Çamoğlu, Ersin: Ortaklıklar Hukuku I, 13. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2014.

Poroy, Reha/ Tekinalp, Ünal/ Çamoğlu, Ersin: Ortaklıklar Hukuku II, 13. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2014 (anılış: *Tekinalp/ Çamoğlu/ Poroy*, C. 2).

Pulaşlı, Hasan: “Anonim Şirketlerde Esas Sözleşme ile Oy Hakkının Sınırlandırılması, Buna İlişkin Yöntemler ve Oyun Donduğu Haller”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C. 33, S. 3, Ankara, 2017, ss. 15-38 (anılış: *Pulaşlı*, Esas Sözleşme).

Pulaşlı, Hasan: Şirketler Hukuku Genel Esaslar, 4. Baskı, Ankara: Adalet Yayınevi, 2016.

Pulaşlı, Hasan: “Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’na Göre Oy Hakkındaki İmtiyazın Sınırı ve Etkisiz Olduğu Haller”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C.14, S. 3, 2008, ss. 19-32 (anılış: *Pulaşlı*, İmtiyaz).

Pulaşlı, Hasan: “Yeni Türk Ticaret Kanunu’na Göre Anonim Şirkette İmtiyazlı Paylar”, Erciyes Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 8, S. 1, 2013, ss. 1-12 (anılış: *Pulaşlı*, Yeni Türk Ticaret Kanunu).

Raiser, Thomas/ Veil, Rüdiger: Recht der Kapitalgesellschaften: Ein Handbuch für Praxis und Wissenschaft, München: 2006.

Reichert, Manfred: Die Abwehr feindlicher Übernahmen bei Aktiengesellschaften in Deutschland und Österreich, Universität Wien, Diss., Wien: 2011.

Reisoğlu, Seza: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununun Anonim Şirketlerle İlgili Başlıca Yeni ve Farklı Düzenlemeleri, s. 6 (https://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Konferans_Sunumlari/TBB_Hukuk_Basdanismani_Pro_f._Dr._Seza_Reisoglu_Abant_22.10.2011.pdf, E. T.: 22.12.2018).

Reuter, Stefan: “Grenzüberschreitende Gesellschaftervereinbarungen”, Recht der Internationalen Wirtschaft, S. 21, 2019, ss. 21-32.

Rieckers, Oliver: Kommentar zum Aktiengesetz (Hrsg. **Spindler, Gerald/ Stilz, Eberhard**), Bd. 1, 4. Auflage, 2019.

Rose, Susan A.: “Optional Cumulative Voting & Staggered Terms of Directors: Is the California Climate Warming to Corporations”, San Diego Law Review, Vol. 27, 1990, ss. 467-492.

Rosenbaum, David E.: “Classified Boards in Missouri”, Missouri Law Review, Vol. 32, 1967, ss. 251-265.

Rosenzweig, Frances Fendler: “Protecting the Rights of Minority Shareholders in Close Corporations under the New Arkansas Business Corporation Act”, *Arkansas Law Review*, Vol. 44, 1991, ss. 1-63.

Sailer-Coceani, Viola: *Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts* (Hrsg. **Hoffman-Becking, Michael**), Bd. 4, 4. Auflage, München: CH Beck Verlag, 2015.

Saka, Zafer: *Anonim Ortaklıklarda Genel Kurul*, İstanbul, 2004.

Sancak, Filiz/ Bastı, Eyüp: “Türkiye Sermaye Piyasalarında Kaydi Sistem Uygulamaları”, *Yalova Sosyal Bilimler Dergisi*, C. 3, S. 6, 2013, ss. 41-54.

Sarılioğlu, Gizem: *Anonim Ortaklıkta Oy Hakkının Kazanılması ve Kullanılması*, Bahçeşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Üniversitesi, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: 2014.

Sasse, Marc: *Hauptversammlung und Internet*, Berlin: Tenea Verlag, 2002.

Schindera, Heiko: "Die Kompetenzverteilung der Organe einer Aktiengesellschaft im Übernahmeverfahren", *Eberhard Karls Universität Tübingen, Diss.*, Tübingen: 2002.

Schmitz, Franz W.: *Die Umstellung von Inhaber- auf Namensaktien durch deutsche Aktiengesellschaften*, Tenea Verlag, Berlin: 2002.

Schucany, Emil/ Akıntürk, Turgut (çev.): “Temliki Şirketin İznine Bağlı Nama Yazılı Pay senetleri Üzerindeki Mülkiyetin Devri”, *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, C. 1, S. 3, 1962, s. 347-360.

Sell, W. Edward/ Fuge, Lloyd H.: “Impact of Classified Corporate Directorates on the Constitutional Right of Cumulative Voting- A Critical Evaluation of the Wolfson v. Avery Problem”, *University of Pittsburgh Law Review*, Vol. 17, 1956, ss. 151-175.

Sertoğlu, Simge: *Anonim Ortaklık Genel Kurulunda Oy Hakkının Kullanılmasında Sınırlamalar*, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara: 2007.

Sevi, Ali Murat: *Anonim Ortaklıkta Payın Devri*, 3. Baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2014.

Shao, Ching-Ping/ Tseng, Wang-Ruu: “The Evolution of Taiwan Company Law: A Focus on the Blockholder Centric Model”, *Private Law in China and Taiwan: Legal and Economic Analyses*, Cambridge: Cambridge University Press, 2016, ss. 276-296.

Sickinger, Mirko: Münchener Anwaltshandbuch Aktienrecht (Hrsg. **Schüppen, Matthias/Schaub, Bernhard**), 3. Auflage, München: CH Beck Verlag, 2018.

Simons, Cornelius: “Die Online-Abstimmung in der Hauptversammlung”, Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht, H. 15, 2017, ss. 567-572.

Sobieski, John G.: “In Support of Cumulative Voting”, Business Law, Vol. 15, 1960, ss. 316-330.

Spindler, Gerald/ Stilz, Eberhard: Kommentar zum Aktiengesetz, Bd. 1, 4. Auflage, 2019.

Spoerlé, Philip: Die Inhaberaktie Ausgewählte Aspekte unter Berücksichtigung der GAFI-Gesetzesrevision, Diss., Dike Verlag: Zürich, 2015.

Steadman, Charles W. / Gibson, George D.: “Cumulative Voting – Removal, Reduction and Classification of Corporate Boards”, The University of Chicago Law Review, Vol. 22, 1954-1955, ss. 751-759.

Steadman, Charles W. / Gibson, George D.: “Should Cumulative Voting for Directors Be Mandatory – A Debate”, Business Law, Vol. 11, 1955, ss. 9-30 (anlaş: *Steadman/Gibson, Mandatory*).

Steeffel, Ernest C./ Bernard von Falkenhausen: "New German Stock Corporation Law" Cornell Law Review, Vol. 52, No. 4, 1966-1967, ss. 518-550.

Stephan, Edmund A.: “Cumulative Voting and Classified Boards: Some Reflections on Wolfson v. Avery”, Notre Dame Law, Vol. 31, 1956, ss. 351-380.

Stitt, Hubert J.: “Cumulative Voting for Corporate Directors in Ontario”, University of Toronto Faculty of Law Review, Vol. 14, 1956, ss. 73-81.

Stupp, Alexander: “Aktien-, börsen- und wertpapierrechtliche Fragen des Umlaufs von Aktien an ausländischen Börsen- Ein deutsch - US-amerikanischer Vergleich-”, Universität zu Köln, Diss., Köln: 2003.

Sturdy, Herbert F.: “Mandatory Cumulative Voting: An Anachronism”, Business Law, Vol. 16, 1961, ss. 550-576.

Susuz, Kağan: “Şirketler Topluluğuna İlişkin Hükümlerin Uygulama Alanı Bakımından Hâkim Teşebbüs Kavramı”, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi, C. 18, S. 2, 2012, ss. 245-253.

Süleymanov, Server: Türk ve Azerbaycan Hukuku ile Mukayeseli Olarak Anonim Şirketlerde Oy Hakkı ve Kullanılması, Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Konya, 2005.

Süleymanlı, Server: “Anonim Ortaklıklar Hukukunda Bağlamın Neden Olduğu Sorunlara Çözüm Önerileri”, Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 16, S. 2, 2008, ss. 241-263.

Şehirli Çelik, Feyzan Hayal: Anonim Şirketlerde Çıkar Çatışmaları Ekseninde Şirket Ele Geçirmelerine Karşı Önlemler, Ankara, 2008.

Şehirli Çelik, Feyzan Hayal/ Kırca, İsmail/ Manavgat, Çağlar: Anonim Şirketler Hukuku, Ankara, 2013.

Şener, Oruç Hami: Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku, 3. Baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2017.

Şenocak, Kemal: “Anonim Ortaklıkta Iskat Kararının Sonuçları”, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 11, S. 1-2, 2007, ss. 279-296.

Tanner, Brigitte: Die Generalversammlung, Art. 698-706b OR Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, Obligationenrecht (Hrsg. **Forstmoser, Peter**), 5. Teil: Die Aktiengesellschaft, ZK - Zürcher Kommentar Band/Nr. V/5b, 2. Auflage, Zürich: Schulthess, 2003.

Taşdelen, Nihat: “6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun Anonim Ortaklık Pay Devrine Getirdiği Sınırlamalar”, Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2014, Prof. Dr. PEKCANITEZ'e Armağan, C. 3, Özel S., 2014, ss. 3351-3387 (anılış: *Taşdelen*, Sınırlamalar).

Taşdelen, Nihat: Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sıfatının Kazanılması, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2005.

Tekil, Fehiman: Anonim Şirketler Hukuku, İstanbul, 1993.

Tekinalp, Ünal: Anonim Ortaklıkta Yeni Bağlam Sisteminin Esasları, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2012 (anılış: *Tekinalp*, Bağlam).

Tekinalp, Ünal: “Evraksız Kıymetli Evraka veya Kıymet Haklarına Doğru”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C. 14, S. 3, 1988, ss. 1-16 (Anılış: *Tekinalp*, Evraksız).

Tekinalp, Ünal: “Genel Kurul Kararlarının Butlanında Anonim Ortaklığa Özgü Sebeplerin Kabulü İhtiyacı”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C. 15, S. 4, 2009, ss. 5-16 (anılış: *Tekinalp, Butlan*).

Tekinalp, Ünal: Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Yönetime Katılma Sorunları, İstanbul, 1979, (*Tekinalp, Katılma Sorunları*).

Tekinalp, Ünal: “Nama Yazılı Kaydi Payların Devrinde Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kayıtlarının Etkisi ve Niteliği”, Prof. Dr. Tahir Çağa'nın Anısına Armağan, İstanbul 2000, ss. 537-543 (anılış: *Tekinalp, Merkezi Kayıt*).

Tekinalp, Ünal: Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, 4. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2015.

Tekinalp, Ünal: Yeni Anonim ve Limited Ortaklıklar Hukuku ile Tek Kişi Ortaklığının Esasları, 2. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2011 (anılış: *Tekinalp, Tek Kişi*).

Tekten, Emel: “Anonim Şirket Genel Kurul Toplantılarında Pay Sahibinin Temsilinde Güncel Gelişmeler”, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, S. 52, Temmuz-Aralık 2018, ss. 279-300.

Teoman, Ömer: Yaşayan Ticaret Hukuku, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2003 (anılış: *Teoman, Yaşayan*).

Teoman, Ömer: “Alman ve İsviçre Anonim Ortaklıklar Hukukunda Pay Bedelinin Ödenme Oranının Oy Hakkına Etkisi ve Türk Sistemi Üzerine Düşünceler”, Tüm Makalelerim (1971-2001), C. 1-2, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2012, ss. 319-342 (anılış: *Teoman, Türk Sistemi*).

Teoman, Ömer: “Anonim Ortaklık Genel Kurulunda Birden Fazla Paya Sahip Olan Ortaklar Bir Öneri Konusunda Aynı Zamanda Olumlu ve Olumsuz Oy Kullanabilirler”, Otuz Yıl Ticaret Hukuku Tüm Makalelerim, C. 1, 1971- 1982, İstanbul: 2000, ss. 13-32 (anılış: *Teoman, Olumlu ve Olumsuz Oy*).

Teoman, Ömer: “Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Genel Kuruldan Çıkarılması”, Tüm Makalelerim (1971-2001), C. 1-2, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2012, ss. 65-78 (anılış: *Teoman, Çıkarılma*).

Teoman, Ömer: Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Oy Hakkından Yoksunluğu, Ankara, 1983, (anılış: *Teoman, Oy Hakkından Yoksunluk*).

Teoman, Ömer: “Bir Anonim Ortaklıkta Payların Tümüne Yasa Öngörülenden Daha Fazla Hak Tanınması Ayrıcalık Yaratmak Anlamına Gelir Mi?”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C. 18, S. 3, 1996, ss. 1-6 (Anılış: *Teoman*, Daha Fazla Hak).

Teoman, Ömer: “Karar İncelemesi (Yargıtay Ticaret Dairesi, 25.1.1972, E. 1971/4843, K. 1972/356)”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C. 7, S. 4, 1974, ss. 939-968 (anılış: *Teoman*, Karar İncelemesi).

Teoman, Ömer: “Yeni Türk Ticaret Kanunu’nun Anonim Ortaklık Hisse Senetlerinin Bastırılmasına İlişkin Düzenlemesi”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C. 29, S. 2, 2013, ss. 5-15 (anılış: *Teoman*, Hisse Senetlerinin Bastırılması).

Tepeli, Hasan: “Yeni Türk Ticaret Kanunu’na Göre Anonim Şirketlerde Birikimli Oy Kullanma Yöntemi”, Mali Çözüm Dergisi, Mayıs/ Haziran-2013, ss. 117-138.

Thompson, Robert B. / Edelman, Paul H.: “Corporate Voting”, Vanderbilt Law Review, Vol. 62, 2009, ss. 127-175.

Toraman Çolgar, Emek: “Türk Ticaret Tasarısına Göre Oy Hakkının Özellikleri ve Kullanılması”, Prof. Dr. Rona Serozan’a Armağan, C. 2, İstanbul, 2010, ss. 1707-1745.

Töremiş, Hatice Ebru: Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ve Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Nama Yazılı Payların Borsada Devri, Yeterli Etüdü, Ankara, 2008.

Trub, Aaron David: “Cumulative Voting and Classified Directorates”, West Virginia Law Review, Vol. 64, 1962, ss. 325-337.

Turanboy, Asuman: “Anonim Şirketlerde Temsilci Aracılığıyla Oy Kullanma ve Hissedarlara Çağrı Yoluyla Oyda Vekalet”, Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 45, S. 1-4, 1996, ss. 427-438 (anılış: *Turanboy*, Oyda Vekalet).

Turanboy, Asuman: Varakasız Kıymetli Evrak, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 1998.

Turgut, Serkan: “Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Pay Sahipleri Özel Kurulunun İşleyişi”, Türkiye Adalet Akademisi Dergisi, Y. 11, Sayı: 39, 2019, ss. 243-258.

Tutt, Andrew: “Choosing Representatives by Proxy Voting”, Columbia Law Review, Vol. 116, 2016, ss. 61-80.

Uğurlu, Mehmet Hanifi: Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Paylar ve Oy Hakkı, Maltepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: 2014.

Urkan, Ercan: Kaydileştirilen Halka Açık Anonim Ortaklık Pay Senetleri Üzerinde Aynı Hak Tesisi, Yeterlik Etütü, Ankara, 2005.

Uygun, İbrahim Doğan: Şirketler Topluluğunda Pay Sahipliği Haklarına Dayalı Hakimiyet, İstanbul Bilgi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: 2015.

Uzel, Necdet: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ve 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanununa Göre Anonim Ortaklıkta Esas Sözleşmesel Bağlam, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2013.

Üçışık, Güzin/ Çelik, Aydın: Anonim Ortaklıklar Hukuku, C. 1, Ankara, 2013.

Ünal, Mustafa: “Anonim Ortaklıklarda Yönetim ve Yönetim Görevlerinin Murahhaslara Bırakılması”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C. 11, S. 11, 1982, ss. 49-90.

Ünal, Mücahit: Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi, Ankara: Adalet Yayınevi, 2011.

Ünal, Mücahit: “Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi”, C. 19, S. 1, Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2011, s. 225-270 (anılış: Ünal, Kaydileştirme).

Von Büren, Roland/ Stoffel, Walter A. / Weber, Rolf H.: Grundriss des Aktienrechts, 3. Baskı, Zürih: Schulthess, 2011.

Von der Linden, Klaus: “Wer entscheidet über die Form der Stimmrechtsausübung in der Hauptversammlung?”, Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht, 2012, ss. 930-934.

Whetten, Leland C.: “Cumulative Voting for Directors: Its Origin and Significance”, Study Business and Economics, Feb. 1959, ss. 1-47.

Wilhelm, Jan: Kapitalgesellschaftsrecht, 3. Auflage, Berlin, 2009.

Xi, Chao: “The Political Economy of Cumulative Voting: The Case of China”, Asian Business Law, Vol. 14, 2014, ss. 61-80.

Yanlı, Veliye/ Okutan Nilsson, Gül: “Anonim ve Limited Şirketlerde Sınırlı Yetkili Temsilci Tayini”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C. 30, S. 4, 2014, ss. 5-42.

Yermack, David: “Shareholder Voting and Corporate Governance”, Annual Review of Financial Economics, Vol. 2, 2010, ss. 2:2.1–2.23.

Yıldırım, Ayşe Elif: Avrupa Birliği Müktesebatı ve Türk Hukukunda Şirketler Topluluğu, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: 2015.

Yıldız, Şükrü: Anonim Ortaklıkta Pay Sahibi Açısından Eşit İşlem İlkesi, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2004.

Yılmaz, Asuman: “Alman Anonim Ortaklıklar Hukukunda Hissedarın Oy Hakkı: Oy Hakkının Teorik Esasları”, İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, S. 5, 2004, ss. 55-84.

Yılmaz, Lerzan: “Kıymetli Evrak Mevhumunu Değiştiren Gelişme Evraksız Kıymetli Evrak”, Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, C. 15, S. 1, 1999, ss. 435-452.

Yılmaz, Özge Seçkin: “Çok Ortaklı Anonim Şirketlerde Hissedarların Yönetime Tam Katılımlarının Sağlanabilmesi Amacıyla Vekaleten Oy Kullanma Sistemi’nin Güncel Yasa ve Gelişmeler Işığında Değerlendirmesi ve Bazı Öneriler”, Sosyal Siyaset Konferanslar Dergisi, S. 73, 2017, ss. 185-192.

Young, George H.: “The Case for Cumulative Voting”, Wisconsin Law Review, 1950, ss. 49-56.

Yüksel, Sinan: Pay Sahipleri Sözleşmeleri, Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: 2003.

Zimmermann, Heinz: Stimmrechtsaktien und ähnliche Rechtsgebilde, Zürich: 1951.

<https://www.casemine.com/judgement/us/591491dbadd7b0493458f301>

(ET.12.12.2018).

<https://cite.case.law/cal/67/532/> (ET. 07.09.2020)

www.kazanci.com (ET. 12.12.2018).

<https://www.leagle.com/decision/19591406342p2d106411397>, (E. T.: 31.12.2018).

<https://www.mkk.com.tr/tr/genel-mektup/604> (ET. 09.09.2019).

<https://portal.mkk.com.tr/portal/#Membership-Help/>

http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com_gts&kelime=SE%C3%87%C4%B0M
(ET. 22.10.2018).



ÖZET

Doktora tezi olarak hazırlanan bu çalışmanın konusu anonim şirketlerde birikimli oy yöntemidir. Birikimli oy yönteminin yararları ve sakıncaları belirtilerek Amerikan hukuk uygulamasında ortaya çıkan sorunlar değerlendirilip Türk hukukuna göre çözüm önerileri bu çalışmada sunulmuştur. Özellikle de konuya ilişkin Türk hukukundaki düzenlemeler ele alınıp öğretilerdeki görüşler incelenmeye çalışılmıştır. Birikimli oy yönteminin oy yöntemlerinden biri olması hasebiyle niteliğine uygun düştüğü ölçüde düz oya ilişkin esasların birikimli oya da uygulanacağından Alman ve İsviçre hukukundaki “oy hakkına” ilişkin bilimsel görüşler ve mahkeme kararları irdelenmeye çalışılmıştır.

Anahtar kelimeler: birikimli oy, düz oy, anonim şirket.

ABSTRACT

The subject of this study, prepared as a doctoral dissertation, is the cumulative voting method in stock companies. The benefits and drawbacks of the cumulative voting method are evaluated and the problems that arise in the American legal practice are evaluated and the solution proposals according to Turkish law are presented in this study. In particular, the regulations in Turkish law on the subject were discussed and the opinions in the doctrine were tried to be examined. Since the cumulative voting method is one of the voting methods, the principles of straight voting will also be applied to the cumulative voting, as far as it suits its nature, scientific opinions and court decisions regarding the "voting right" in German and Swiss law have been tried to be examined.

Keywords: cumulative voting, straight voting, stock company.