

**T.C.
BAHÇEŞEHİR ÜNİVERSİTESİ**

**PAYLARI BORSADA İŞLEM GÖREN ANONİM
ŞİRKET GENEL KURULLARINDA OY HAKKININ
TEVDİ EDEN TEMSİLCİSİ ARACILIĞIYLA
KULLANILMASI**

Yüksek Lisans Tezi

DUDU DERYA BAŞLAMIŞLI

İSTANBUL, 2013

**T.C.
BAHÇEŞEHİR ÜNİVERSİTESİ**

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

ÖZEL HUKUK PROGRAMI

**PAYLARI BORSADA İŞLEM GÖREN ANONİM
ŞİRKET GENEL KURULLARINDA OY HAKKININ
TEVDİ EDEN TEMSİLCİSİ ARACILIĞIYLA
KULLANILMASI**

Yüksek Lisans Tezi

DUDU DERYA BAŞLAMIŞLI

Tez Danışmanı: YRD. DOÇ. DR. Emin Cem KAHYAOĞLU

İSTANBUL, 2013

ÖZET

PAYLARI BORSADA İŞLEM GÖREN ANONİM ŞİRKET GENEL KURULLARINDA OY HAKKININ TEVDİ EDEN TEMSİLCİSİ ARACILIĞIYLA KULLANILMASI

Dudu Derya BAŞLAMİŞLİ

Özel Hukuk Yüksek Lisans Programı

Danışman: Yard. Doç.Dr. Emin Cem KAHYAOĞLU

Haziran 2013, 162 Sayfa

Anonim şirketler hukukunda Tevdi eden temsilcisi, pay sahibi (tevdi eden) ile aralarındaki hukuki ilişkiye dayalı olarak kendisine bırakılan (tevdi edilen) pay veya pay senetlerinden doğan genel kurula katılma ve oy hakkını, bu konuda her toplantı öncesinde oyların kullanılacağı yönle ilgili pay sahibinden talimat almak koşuluyla anonim şirket genel kurulunda pay sahibi adına kullanan kişi veya kuruluşu ifade etmektedir.

Hukukumuzda ilk defa 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ile öngörülen tevdi eden temsilcisinin kimler olacağı hususu yönetmelik ile düzenlenmiş olup buna göre kayden izlenen paylar bakımından aracı kuruluşlar tevdi eden temsilcisi olabilecektir. Bunun nedeni, kayden izlenen paylar bakımından saklama hizmetinin sadece aracı kuruluşlar tarafından gerçekleştirilmesidir. Payları kayden izlenen şirketler ayrıca TTK m.1527 uyarınca elektronik ortamda genel kurula katılma hizmetini genel kurul toplantılarında uygulamakla yükümlüdür.

Bu çalışmada tevdi eden temsilcisinin tanımı, özellikleri, konuya ilişkin yasal mevzuat üzerinde durularak, elektronik genel kurul sistemini uygulayan borsada işlem gören şirketlerde tevdi eden temsilcisinin nasıl uygulandığı açıklanmaya çalışılacaktır.

Anahtar Kelimeler: Oy Kullanma, Genel Kurul, Saklama, Tevdi Eden Temsilcisi, MKK

ABSTRACT

THE EXERCISE OF VOTING RIGHTS BY DEPOSITORY IN THE LISTED COMPANIES

Dudu Derya BAŞLAMIŞLI

Private Law

Thesis Supervisor: Ass. Prof. Emin Cem KAHYAOĞLU

June 2013, 162 Pages

In corporation law, depository voting describes the exercise of participation and voting rights of the shareholder by the custodian at the general meeting, on condition of seeking for instructions from the represented shareholders (client) on how to cast the vote in advance of the general meeting.

Depository voting is brought in Turkish Company Law for the first time with Turkish Commercial Code (TCC) no. 6102, and according to the law, the procedures and principles regarding depository voting will be provided with a by-law. The by-law in question states that for the dematerialized securities, only financial intermediaries (stock brokers and banks) can be delegated as voting representative. Dematerialization refers to the substitution of paper-form securities by book-entry securities and in Turkish Capital Market, dematerialized securities are held in MKK, a central securities depository institution. The fact that the participants in MKK can only be financial intermediaries (banks and stock brokers) is the main reason behind the regulation regarding depository voting in traded shares. Publicly traded companies are also under the obligation of providing electronic means of participation for shareholders according article 1527 of TCC.

In this study, we will discuss and examine the regulation regarding depository voting in TCC and other related laws and explain the application of this representation in publicly traded companies under the obligation of providing electronic participation.

Keywords: Voting, General Meeting, Depository, MKK

İÇİNDEKİLER

KISALTMALAR.....	x
GİRİŞ.....	1
I. ANONİM ŞİRKETLERDE GENEL KURULA KATILMA VE OY HAKKI	4
1. Anonim Şirketlerde Genel Kurul	4
2. Genel Kurula Katılma Hakkı.....	6
2.1. Genel Olarak	6
2.2. Genel Kurula Katılma Hakkı.....	7
3. Oy Hakkı.....	7
3.1. Tanımı	7
3.2. Hukuki Niteliği	9
3.3. Oy Hakkının Özellikleri.....	10
3.3.1. Oy Hakkının Müktesep Hak Niteliği	10
3.3.2. Oy Hakkının Vazgeçilemez Hak Niteliği.....	12
3.3.3. Oy Hakkının Pay ve Pay Sahipliği ile İlişkisi.....	13
3.4. Oy Hakkının Kullanılmasına İlişkin Temel İlkeler	14
3.4.1. İtibari Değere Göre Kullanılması	14
3.4.2. Sadece Genel Kurulda Kullanılabilme.....	15
3.4.3. Bizzat Hak Sahibi veya Temsilci Vasıtasıyla Kullanabilme	16
3.5. Oy Hakkına Sahip Olan Kişiler	17
3.5.1. Genel Olarak	17
3.5.2. Pay sahipleri.....	17
3.5.2.1. Aslen İktisap Yoluyla Pay Sahipliğinin Kazanılması	17
3.5.2.2. Devren İktisap Yoluyla Pay Sahipliğinin Kazanılması	17
3.5.2.2.1. Senede Bağlanmamış Payların Devrinde	18
3.5.2.2.2. Hamiline Yazılı Pay Senetlerinin Devrinde.....	19

3.5.2.2.3. Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devrinde	19
3.5.3. İntifa Hakkı Sahipleri	23
II. ANONİM ŞİRKETLERDE GENEL KURULA KATILMA VE OY HAKKININ ETKİN KULLANIMI	24
1. Kurumsal Yönetim İlkelerinde Genel Kurula Katılma ve Oy Hakkı	24
2. Genel Kurula Katılma ve Oy Hakkının Etkin Kullanımı ile Gözetilen Hedefler	27
2.1. Güç Boşluğunun Giderilmesi	27
2.2. Pay Sahipleri Demokrasisinin Sağlanması	28
2.3. Genel Kurulun Fonksiyonlarını Yerine Getirebilmesi	29
3. Genel Kurula Katılma ve Oy Hakkının Kullanılmasını Teşvik Eden Gelişmeler	29
3.1. Bilgi ve İletişim Teknolojisinin Rolü	29
3.1.1. İnternet	29
3.1.2. Elektronik İmza	30
3.1.3. Payların Kaydileştirilmesi	31
3.1.4. Elektronik Genel Kurul	35
3.2. Kurumsal Yatırımcılar	36
4. 6102 s. TTK Öncesinde Genel Kurula Katılma ve Oy Haklarının Kullanılmasında Ortaya Çıkan Güçlükler ve 6102 s. TTK ile Öngörülen Düzenlemeler	38
4.1. 6762 s. Mülga TTK Çerçevesinde Genel Kurula Katılma ve Oy Hakkı	38
4.2. Vekaleten Oy Kullanılmasına Ve Çağrı Yoluyla Vekalet Toplanmasına İlişkin Esaslar Tebliği Çerçevesinde Genel Kurula Katılma ve Oy Hakkı	39
4.3. Genel Kurul Toplantısı Öncesi Payların Bloke Edilmesi	40
4.4. Pay Sahibinin Veya Temsilcisinin Genel Kurul Toplantısında Fiziken Bulunması Zorunluluğu	42
4.5. Vekaletnamenin Geçerliliği Sorunu	43
§ 2. BÖLÜM: GENEL KURULA KATILMA VE OY HAKKININ TEMSİLCİ ARACILIĞIYLA KULLANILMASI	45
I. ANONİM ŞİRKETLERDE PAY SAHİBİNİN TEMSİLİ	45
1. Genel Olarak	45
2. Temsil Kavramı ve Özellikleri	47

3.	Temsilin Benzer Hukuki Kurumlarla İlişkisi ve Karşılaştırılması.....	48
3.1.	Temsil ve Vekalet Sözleşmesi	48
3.2.	Temsilci ve Haberci (Ulak).....	49
4.	Anonim Şirketler Genel Kurul Toplantılarında Uygulanan Temsil Türleri	49
4.1.	Kanuni Temsil	49
4.2.	İradi Temsil	50
4.2.1.	Bireysel Temsil	51
4.2.1.1.	Kavram	51
4.2.1.2.	Tevdi Eden Temsilcisi	52
4.2.2.	Kitlesel (Toplu) Temsil	52
4.2.2.1.	Kavram	52
4.2.2.2.	Kitlesel Temsil Türleri	54
4.2.2.2.1.	Organın Temsilcisi	54
4.2.2.2.2.	Bağımsız Temsilci	55
4.2.2.2.3.	Kurumsal Temsilci	56
4.3.	Müşterek Temsilci	56
II. GENEL KURULA KATILMA VE OY HAKKININ TEVDİ EDEN TEMSİLCİSİ		
ARACILIĞIYLA KULLANILMASINA İLİŞKİN TEMEL ESASLAR		57
1.	Genel Olarak.....	57
2.	Tevdi Eden Temsilcisi Kavramı	57
3.	Tevdi Eden Temsilcisine İlişkin Pozitif Düzenlemeler	59
4.	Türk Hukukunda Genel Kurula Katılma ve Oy Hakkının Tevdi Eden Temsilcisi	
Aracılığıyla Kullanılması.....		60
4.1.	Genel Olarak	60
4.2.	Tevdi Eden Temsilcisi Olabilecek Kişiler.....	60
5.	Tevdi Eden Temsilciliği Düzenlemesine Esas Teşkil Eden Proxy Sistemi	61
5.1.	Proxy Kavramı	61
5.2.	Amerikan Hukukunda Proxy Sistemi	62
5.2.1.	Genel Olarak	62

5.2.2.	Proxy Kurumunun Ortaya Çıkışı ve Gelişimi.....	62
5.2.3.	Proxy Sisteminin Başlıca Özellikleri	65
5.2.4.	Proxy Sisteminin Kamuyu Aydınlatma İlkesi ile İlişkisi.....	67
5.2.5.	Proxy Sisteminde Kurumsal Yatırımcıların Konumu ve Etkinliği.....	68
5.2.6.	Proxy Sisteminin İşleyişinde Teknolojik Gelişmelerin Rolü.....	71
5.2.7.	Proxy Sistemine İlişkin Yasal Düzenleme ve Sistemin İşleyişi.....	74
5.2.7.1.	Genel Olarak.....	74
5.2.7.2.	1934 Tarihli Menkul Kıymetler Borsası Kanunu (Securities Exchange Act) Bölüm 14 Düzenlemesi.....	75
5.2.7.3.	Sistemin İşleyişi.....	78
5.3.	AB Hukukunda Proxy Sistemi: Belirli Pay Sahipliği Haklarının Kullanılmasına İlişkin 2007/36 sayılı AB Direktifi	83
5.3.1.	Genel Olarak.....	83
5.3.2.	Direktifin Hedefleri	84
5.3.3.	Pay Sahipleri Direktifinin Ardında Yatan Nedenler	84
5.3.3.1.	Genel Olarak.....	84
5.3.3.2.	Dolaylı Sahiplik Sistemi	85
5.3.3.3.	Yabancı Yatırımcıların Sınır Ötesi Oy Kullanmada Karşılaştığı Sorunlar.....	86
5.3.3.3.1.	Zaman Kaynaklı Sorunlar	86
5.3.3.3.2.	Bilgi Kaynaklı Sorunlar.....	88
5.3.3.3.3.	Prosedürel Sorunlar	89
5.4.	Amerikan Proxy Sistemi ile Direktif Düzenlemelerinin Karşılaştırılması	92
§ 3. BÖLÜM: BORSADA İŞLEM GÖREN ŞİRKETLERDE OY HAKKININ TEVDİ EDEN TEMSİLCİSİ ARACILIĞIYLA KULLANILMASI		94
I. BORSADA İŞLEM GÖREN ŞİRKETLERDE TEVDİ EDEN TEMSİLCİLİĞİNİN UYGULANMASINDA ÖZELLİK ARZ EDEN DURUMLAR.....		94
1.	Genel Olarak.....	94
2.	Anonim Şirket Paylarının Saklanması	97
2.1.	Genel Olarak	97
2.2.	Saklama Türleri.....	97

2.2.1.	Kapalı Tevdi.....	98
2.2.2.	Açık Tevdi.....	98
2.2.3.	Merkezi Saklama.....	99
2.2.3.1.	Toplu Saklama.....	99
2.2.3.2.	Toplu Saklamada Uygulanan Sistemler.....	100
2.2.3.2.1.	Genel Olarak.....	100
2.2.3.2.2.	Doğrudan Sahiplik Sistemi.....	100
2.2.3.2.3.	Dolaylı Sahiplik Sistemi.....	101
2.2.3.2.4.	Kaydileştirme Sonrası Doğrudan Sahiplik Sistemi.....	103
2.2.3.3.	Türkiye’de Merkezi Saklama (Takasbank ve MKK).....	103
3.	Anonim Şirketlerde Elektronik Ortamda Genel Kurula Katılma.....	105
3.1.	Genel Olarak.....	105
3.2.	EGKS Kavramı.....	105
3.3.	EGKS’ye İlişkin Pozitif Düzenlemeler.....	106
3.4.	EGKS’nin Uygulama Alanı.....	106
3.5.	EGKS’nin Temel Özellikleri.....	108
3.5.1.	Genel Olarak.....	108
3.5.2.	Toplantı Öncesi Bilgilendirme.....	109
3.5.3.	Elektronik Ortamda Temsilci Tayini ve Talimat Verilmesi.....	109
3.5.4.	Toplantıya Eş Zamanlı Katılımın Sağlanması.....	110
3.5.5.	Raporlama ve Arşiv Hizmeti.....	110
II.	TEVDİ EDEN İLE TEVDİ EDEN TEMSİLCİSİ ARASINDAKİ HUKUKİ İLİŞKİ.....	110
1.	Genel Olarak.....	110
2.	Taraflar.....	111
2.1.	Tevdi Edilen Kişiler.....	111
2.1.1.	Aracı Kurum.....	111
2.1.2.	Bankalar.....	113
2.2.	Tevdi Eden Hak Sahibi.....	113

3. Taraflar Arasındaki İlişkinin Hukuki Niteliği	113
3.1. Genel Olarak	113
3.2. Aracılık Tebliği Çerçevesinde Hukuki İlişki	114
3.2.1. Sözleşmenin Tanımı ve Hukuki Niteliği	114
3.2.2. Sözleşmenin Şekli	116
3.3. Yatırım Hizmetleri Tebliği Taslağı Çerçevesinde Hukuki İlişki	117
3.3.1. Genel Olarak	117
3.3.2. Saklama Hizmetinin Tanımı	118
3.3.3. Saklama Hizmetinin Türleri	118
3.3.4. Saklama Hizmetinde Bulunabilecek Yatırım Kuruluşları	119
3.3.5. Saklama Sözleşmesinin Hukuki Niteliği	119
3.3.6. Saklama Sözleşmesinin Şekli	121
3.4. Aracı Kuruluşların (Yatırım Kuruluşlarının) Borçları	121
III. GENEL KURULDA OY HAKKININ TEVDİ EDEN TEMSİLCİSİ TARAFINDAN KULLANILMASI	124
1. Genel Olarak	124
2. Genel Kurul Toplantısı Öncesinde Yapılması Gereken İşlemler	125
2.1. Şirket Tarafından Yapılacak İşlemler	125
2.1.1. Genel Kurulun Toplantıya Çağırılması	125
2.1.2. Bakanlık Temsilcisi için Başvuru	126
2.1.3. Genel Kurul Toplantısına Katılacak Kişilerin Tespiti	127
2.2. Tevdi Eden Hak Sahipleri Tarafından Yapılacak İşlemler	128
2.2.1. Genel Kurula Katılım Türünün Bildirilmesi	128
2.2.2. Tevdi Eden Temsilcisine Talimatların İletilmesi	129
2.3. Tevdi Eden Temsilcisi Tarafından Yapılacak İşlemler	130
2.3.1. Temsil Edilen Payların Şirkete Bildirimi	130
2.3.2. Tevdi Eden Hak Sahibinden Talimat Alınması	130
2.3.2.1. Genel Olarak	130

2.3.2.2.	Talimat Kavramı.....	131
2.3.2.3.	Talimat Alma ve Talimata Uygun Oy Kullanma Yükümlülüğü	132
2.3.2.4.	Temsilcinin Başvurmuş Olmasına Rağmen Talimat Alamaması.....	133
2.3.3.	Oy Hakkının Kullanılması.....	134
IV. TEVDİ EDEN TEMSİLCİSİNİN TALİMAT ALMAMASININ VEYA TALİMATA AYKIRI HAREKET ETMESİNİN HUKUKİ SONUÇLARI		135
1.	Genel Olarak.....	135
2.	Talimat Bulunmaksızın veya Talimata Aykırı Oy Kullanmanın Genel Kurul Kararına Etkisi	135
3.	Tevdi Eden Temsilcisinin Sorumluluğu.....	136
3.1.	Genel Olarak	136
3.2.	Sözleşmenin İhlali Sebebiyle Uğranılan Zararın Tazmini	137
3.3.	Tevdi Eden Temsilcisinin Üçüncü Kişilerden Yararlanması Durumunda Bu Kişilerin Talimata Aykırı Oy Kullanmasından Doğan Sorumluluğu	137
3.4.	Tevdi Eden Temsilcisinin Azli.....	138
V. TEVDİ EDEN TEMSİLCİSİ KURUMUNUN AMERİKAN VE AB PROXY SİSTEMLERİ AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ.....		139
1.	Amerikan Proxy Sistemi Açısından.....	139
2.	Belirli Pay Sahipliği Haklarının Kullanımına İlişkin AB Direktifi Açısından.....	142
SONUÇ		145
KAYNAKÇA		152

KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AŞ	: Anonim Şirket
APOK	: Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu
AÜHFD	: Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
Bakanlık Komiserleri Yönetmeliği	: Sermaye Şirketlerinin Genel Kurul Toplantıları ve Bu Toplantılarda Bulunacak Sanayi ve Ticaret Bakanlığı Komiserleri Hakkında Yönetmelik
BankG	: Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen (Bankengesetz)
Bkz.	: Bakınız
BATİDER	: Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
BİST	: Borsa İstanbul
BK	: 6098 sayılı Borçlar Kanunu
C.	: Cilt
CSD	: Central Securities Depository
dn	: dipnot
DTC	: Depositary Trust Company
EBK	: Eidgenössische Bankenkommision
EC	: European Community
Ed	: Editör
EGKS	: Elektronik Genel Kurul Sistemi
EGKS Tebliği	: Anonim Şirketlerin Genel Kurullarında Uygulanacak Elektronik Genel Kurul Sistemi Hakkında Tebliğ

EGKS Yönetmeliği	: Anonim Şirketlerde Elektronik Ortamda Yapılacak Genel Kurullara İlişkin Yönetmelik
ETTK	: 6762 sayılı (mülga) Türk Ticaret Kanunu
f.	: fıkra
GİP	: Gelişen İŞletmeler Piyasası
GK Yönetmeliği	: Anonim Şirketlerin Genel Kurul Toplantılarının Usul ve Esasları ile Bu Toplantılarda Bulunacak Gümrük ve Ticaret Bakanlığı Temsilcileri Hakkında Yönetmelik
GVK	: Gelir Vergisi Kanunu
İkt.Mal	: İktisat ve Maliye Dergisi
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
İsv.BK	: İsviçre Borçlar Kanunu
Kaydileştirme Tebliğ	: Seri: IV No:28 Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ
KoopK	: 1163 sayılı Kooperatifler Kanunu
KVK	: Kurumlar Vergisi Kanunu
TTK	: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
m.	: madde
MK	: 4721 sayılı Türk Medeni Kanunu
MKK	: Merkezi Kayıt Kuruluşu
NYSE	: New York Stock Exchange
No	: Numara
OECD	: Organisation for Economic Cooperation and Development
PP	: Pay Piyasaları

RG	: Resmi Gazete
s.	: sayfa
SEA	: Securities Exchange Act
SEC	: Securities Exchange Commission
SerPK	: 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
TÜSİAD	: Türk Sanayicileri ve İş Adamları Derneği
vd.	: ve devamı
Vekaleten Oy Kullanılması Tebliğ	: Seri:IV No:8 Halka Açık Anonim Ortaklıklar Genel Kurullarında Vekaleten Oy Kullanılmasına ve Çağrı Yoluyla Vekalet Toplanmasına İlişkin Esaslar Tebliğ

GİRİŞ

Anonim şirketlerde genel kurula katılma ve oy hakkı, pay sahiplerinin şirket yönetimine katılmasını sağlayan, paya bağlı vazgeçilemez nitelikte, en önemli haklarından biridir. Keza pay sahipleri şirket esas sözleşmesinin değiştirilmesi, yönetim kurulunun seçimi, azli ve ibraları gibi konularda genel kurul şeklinde toplanarak ve oy kullanarak karara bağlarlar. Diğer yandan anonim şirket genel kurullarında pay sahipleri bizzat toplantıya katılmak zorunda olmayıp, tayin edecekleri temsilci vasıtasıyla da genel kurula katılabilir ve oy kullanabilmektedir.

Payların geniş bir tabana yayıldığı, binlerce pay sahibinin bulunduğu halka açık anonim şirketlerde genel kurulun bir organ olarak faaliyetlerini yerine getirebilmesi bakımından genel kurula katılma ve oy kullanma hakları daha da önem arz etmektedir. Halka açık anonim şirket, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu (SerPK) m.3/1 (e) uyarınca “payları halka arz edilmiş olan veya halka arz edilmiş sayılan anonim şirketi” ifade etmektedir. Payları halka arz edilmiş sayılan şirketler ise aynı kanunun 16. maddesi uyarınca payları borsada işlem gören şirketler ile pay sahibi sayısı beş yüzü aşan anonim şirketler olarak belirtilmiştir. İşte bu şirketlerde gerek dağınık pay sahipliği yapısı, kolektif hareket kabiliyetinden yoksun olunması ve pay sahiplerinin gerekli bilgi ve uzmanlığa sahip olmaması, gerek toplantılarda oy kullanabilmek için pay sahibi veya temsilcisinin fiziki katılımının aranması, vekaletnamelede noter düzenlemesi veya ıslak imza zorunluluğu öngörülmesi, genel kurula ilişkin bilgilerin zamanında iletilmemesi veya bilgilerin yetersiz olması gibi mevzuat ya da sistemin yavaşlığından kaynaklanan nedenlerle özellikle sınır ötesi oy kullanmada yabancı yatırımcıların yaşadığı güçlük, genel kurula katılımın giderek azalmasına ve bir güç boşluğunun ortaya çıkmasına yol açmaktadır. Özellikle borsada işlem gören payların yüzde ellisinden fazlasının yabancı yatırımcılar elinde olduğu ülkemizde, konuya bu yatırımcılar bakımından yaklaşıldığında, genel kurula katılma ve oy kullanma faaliyetleri olması gerekenden daha masraflı ve külfetli olmakta ve bunun sonucunda söz konusu yatırımcıların oy kullanma isteklerini köreltmektedir. Diğer yandan, ayrıntılı olarak inceleyeceğimiz üzere, bir çok kurumsal yatırımcının, fon sahiplerine karşı oy kullanma yükümlülüğü altında olması, en nihayetinde ülkemizin yatırım açısından tercih edilebilir olma ihtimalini azaltmaktadır.

Türk Hukuku bakımından genel kurula katılma ve oy hakkına ilişkin olarak 6762 sayılı mülga Türk Ticaret Kanunu’na tabi kapalı anonim şirketler ve halka açık şirketler bakımından 2499 sayılı mülga SerPK’nın içerdiği, genel kurul toplantısı öncesi pay blokajı öngörülmesi, fiziki katılım zorunluluğu, noter onaylı vekaletname gibi düzenlemeler, genel kurullara etkin

katılımın sağlanması konusunda yetersiz kalınmasına yol açmıştır. Diğer yandan bilgi ve iletişim teknolojisindeki gelişmelerin bir sonucu olarak gerek 5070 sayılı Elektronik İmza Kanununun kabulü ile sözleşme, ihtar, bildirim ve yetkilendirmenin güvenli elektronik imza ile yapılabilmesi gerek sermaye piyasası araçlarının fiziki varlıklarına son verilerek kaydileştirilmesi ve işlemlerin elektronik ortamda gerçekleştirilmesi mevcut şirketler hukuku mevzuatımızda değişiklik yapılması ihtiyacını doğurmuştur.

13.1.2011 tarihinde kabul edilen ve 1.7.2012 tarihinde yürürlüğe giren 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda (TTK) genel kurullar bakımından birinci çetin sorunun güç boşluğu olduğu ifade edilerek ve kurumsal yönetim ilkelerine de uygun olarak yeni düzenlemeler öngörülmüş ve çeşitli açılardan sistemin iyileştirilmesi yoluna gidilmiştir. Bu düzenlemelerin başlıcaları: 1)elektronik ortamda genel kurula katılım 2)blokaj zorunluluğunun kaldırılması 3)pay sahibinin temsilinde yeni kitlesel temsilcilerin ve tevdi eden temsilcisinin öngörülmesidir. Bu düzenlemelerden biri olarak tevdi eden temsilcisinin borsada işlem gören anonim şirketlerde nasıl işleyeceği çalışmamızın ana konusunu teşkil etmektedir.

TTK m.429'da öngörülen tevdi eden temsilcisi ise, esas itibariyle pay sahibi ile arasındaki hukuki ilişki dolayısıyla kendisine tevdi edilen paylardan veya pay senetlerinden doğan genel kurula katılma ve oy hakkını pay sahibinin temsilci sıfatıyla kullanan kişiyi ifade etmektedir. Bu hüküm uyarınca tevdi eden temsilcisi, her genel kurul toplantısı öncesinde oyların hangi yönde kullanılacağına dair talimat almak üzere pay sahibine başvurmak zorundadır ve başvurmuş olmasına rağmen talimat alamadığı durumlarda varsa pay sahibinin genel talimatı çerçevesinde, o da yoksa yönetim kurulu önerileri doğrultusunda oy kullanır. Hükümün gerekçesinde, tevdi eden temsilcisi kurumu ile Amerika Birleşik Devletleri'ndeki "proxy"lere benzer temsil belgelerinin uygulamamıza girmesinin hedeflendiği ifade edilmiştir. Proxy, ABD uygulamasında genel kurula bizzat katılmayacak olan pay sahiplerinin, kendilerine çeşitli yollardan ulaştırılan oy formlarını (proxy form) doldurup göndermek suretiyle oy kullanabilmesini sağlayan bir sistemdir.

Türk Hukukunda tevdi eden temsilcisinin, payları borsada işlem gören şirketlerdeki işleyişi elektronik ortamda genel kurula katılımı yakından alakalıdır. Keza payları borsada işlem gören şirketlerde elektronik ortamda katılım sisteminin uygulanması zorunludur.

TTK m.1527 ile elektronik ortamda genel kurula katılma ve oy kullanmanın, fiziki katılım ve oy kullanma ile aynı hukuki sonuçları doğuracağı hüküm altına alınmıştır. Yine, aynı madde uyarınca konuya ilişkin ikincil düzenlemenin yürürlüğe girmesinden itibaren payları borsaya

kote olan şirketlerde elektronik katılım uygulamasının zorunlu olacağı ifade edilmiştir. Söz konusu düzenleme, “Anonim Şirketlerde Elektronik Ortamlarda Yapılacak Genel Kurullara İlişkin Yönetmelik” olup, bu düzenleme uyarınca payları borsaya kote şirketlerde, pay sahiplerinin elektronik ortamda genel kurula katılması ve oy kullanması için oluşturulan ve elektronik genel kurul sistemi (EGKS) olarak ifade edilen platform hizmeti mevcut durumda Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) tarafından sağlanmaktadır.

Tevdi eden temsilcisi, İsviçre Borçlar Kanunu (İsv.BK) m.689d düzenlemesi esas alınarak hukukumuzda kazandırılmış olup, esas itibariyle bütün anonim şirketler bakımından uygulanabilir. Diğer yandan bu kurum, özellikle banka ve aracı kurumlarca ya da portföy yönetim şirketlerince saklama hizmeti verilen, borsada işlem gören anonim şirket paylarının, bu hizmet kapsamında yönetilmesi konusu ile yakından alakalıdır.

Genel olarak borsada işlem gören halka açık anonim şirket payları, 60lı yıllardan başlayarak günümüze doğru gelindiğinde, borsada günlük işlem hacminin artması sonucu payları temsil eden senetlerin fiziki dolaşımının zorlaşması sonucu, başta toplu olarak merkezi saklama kuruluşlarında hareketsizleştirilmiş ve işlemler kayden gerçekleştirilmiş, daha sonra senetlerin fiziki varlığına tamamen son verilerek, yine merkezi saklama kuruluşlarında kayden izlenmeye başlanmıştır. Türk sermaye piyasasında kayden izleme, borsada işlem gören şirket payları bakımından, MKK tarafından gerçekleştirilmektedir. MKK nezdinde müşteri adına payların saklanması ise esas itibariyle MKK üyesi olan aracı kuruluşlar tarafından yapılmaktadır.

Dolayısıyla payları borsada işlem gören şirketlerde tevdi eden temsilcisi kurumunu ele alacağımız bu çalışmada, konumuz bağlamında hem elektronik ortamda genel kurula katılma hem de MKK nezdinde aracı kuruluşlarca verilen saklama hizmetine de yer verilmesinde fayda görüyoruz.

Çalışmamızın ilk bölümünde genel kurula katılma ve oy kullanmaya ilişkin genel esasları, 6102 sayılı TTK öncesi bu bağlamda ortaya çıkan sorunları ve 6102 sayılı TTK sisteminde öngörülen yeniliklere yer verilecektir. Çalışmanın ikinci bölümünde ise öncelikle TTK ile getirilmek istenen proxy sisteminin, ilk ortaya çıktığı ABD’de nasıl düzenlendiği ve bu düzenlemenin AB şirketler hukuku düzenlemelerine nasıl yansıdığı incelenecek, daha sonra da hukukumuzda ilk defa 6102 sayılı TTK ile düzenlenen tevdi eden temsilcisine ilişkin açıklamalar yapılacaktır. Son olarak da, tevdi eden temsilcisi kurumu, ABD ve AB düzenlemeleri ile karşılaştırılacaktır.

§ 1. BÖLÜM: GENEL KURULA KATILMA VE OY HAKKINA İLİŞKİN TEMEL ESASLAR

I. ANONİM ŞİRKETLERDE GENEL KURULA KATILMA VE OY HAKKI

1. Anonim Şirketlerde Genel Kurul

Bir sermaye ortaklığı olarak anonim şirket, ister az sayıda ister binlerce pay sahibini bünyesinde barındırsın, tüzel kişiliğe sahip olmasının doğal bir sonucu olarak, organlar aracılığıyla faaliyetlerini yerine getirir.¹ Anonim şirketin kanunen bulunması zorunlu organları 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu² sisteminde genel kuru ve yönetim kuruludur.³

Organlar vasıtasıyla hareket etmesinin sonucunda anonim şirket mekanizmasında pay sahipleri geri planda yer alır ve pay sahiplerinin şirket işleyişine yön vermeleri ancak genel kurul bünyesinde bir araya gelmeleri ve karar almaları suretiyle gerçekleşir.

Genel kurul, kanunun ve şirket esas sözleşmesinin kendisine açıkça yetki verdiği konularda, usulüne uygun çağrı üzerine pay sahiplerinin veya temsilcilerinin belirli bir gündemi görüşmek ve karara bağlamak için bir araya gelmesinden oluşan, ortaklığın karar organıdır.⁴ Bu husus, 6102 sayılı TTK m. 407’de “Pay sahipleri şirket işlerine ilişkin haklarını genel kurulda kullanırlar” şeklinde ifade edilmiştir. Genel kurul, kanun ve esas sözleşme ile kendisine tanınan yetkilerini, kendisini oluşturan pay sahipleri veya temsilcilerinin oyları ile meydana gelen ve şirket iradesini yansıtan kararlar ile kullanır. Bu kararlar, anonim şirketin irade beyanı olarak tüm pay sahiplerini (TTK m. 423) ve diğer organları bağlar.⁵

¹ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2010, N. 513.

² RG 14 Şubat 2011, sa. 27846.

³ 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu’nun (ETTK) yürürlükte olduğu dönemde karar organı olarak Genel Kurul, idare ve temsil organı olarak Yönetim Kurulu ile denetim ve gözetim organı olarak denetçilerden meydana gelmekteydi. Ancak 13 Ocak 2011 tarihinde kabul edilen ve 1 Temmuz 2012 tarihinden itibaren yürürlüğe giren 6102 sayılı TTK uyarınca artık anonim şirketlerde organlar genel kurul ve yönetim kurulundan meydana gelmektedir ve denetçiler anonim şirket organı olmaktan çıkarılmıştır

⁴ ARSLANLI Halil, Anonim Şirketler C. II-III, s.2; POROY (TEKİNALP/ÇAMOĞLU) N.664; PULAŞLI Hasan, Yeni Şirketler Hukuku Genel Esaslar, Adalet Yayınevi, Ankara 2012, s.448; YİĞİT İlhan, Anonim Ortaklık Genel Kurulunun İşleyişi ve Ortaya Çıkan Sorunlar, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2005 s.4; SAKA Zafer, Anonim Ortaklıklarda Genel Kurul, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2005, s.48; MOROĞLU Erdoğan, Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2009, s.5.

⁵ Bu anlamda genel kurul kararları, doktrinde ileri sürülen bir görüşe göre, çok taraflı hukuki işlem niteliğini haizdir. ARSLANLI H, Anonim Şirketler, C.II- III, s. 67; MOROĞLU Erdoğan, Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, s.7-8; DAĞ Üner, Anonim Ortaklıkta Oy Hakkının Kazanılması ve Kullanılması, Beta Yayıncılık, İstanbul 1996, s.5; DERYAL Yahya, “Anonim Ortaklık Genel Kurul Kararlarının Hukuki Niteliği”, Fahiman Tekil’in Anısına Armağan, İstanbul 2003, s.386.

Genel kurul ancak kanunda ve esas sözleşmede açıkça öngörölmüş bulunan hallerde karar alır. Genel kurula ait devredilemez yetki ve görevlerin bir kısmı TTK m. 408/2 de sayılmıştır.⁶ Kanunda açıkça öngörölen yetkiler dışında, esas sözleşme ile de genel kurula bir takım yetkiler verilebilir. Ancak burada önemli olan husus, diğere organların münhasır yetkisine dahil olan yetkilerin genel kurula devredilemeyeceğidir.⁷ TTK’da, genel gerekçesinde de açıkça vurgulandığı üzere, organsal yapının iyileştirilmesi amacıyla, anonim şirket organlarının işlevlerini amaca uygun bir şekilde yerine getirmelerini sağlayacak kurum ve hükümler getirilmesi öngörölmüş ve “organlar arasında işlevlerin ayrılığı” ilkesi benimsenmiştir.⁸

Genel kurul, anonim şirketin zorunlu organlarından biri olmakla birlikte, yönetim kurulu gibi sürekli çalışan bir organ değildir. Genel kurul, kanun ve esas sözleşme hükümleri uyarınca olağan⁹ veya olağanüstü¹⁰ olmak üzere toplanır. İster olağan ister olağanüstü olsun genel kurul, kural olarak şirket merkezinde, esas sözleşmede açıkça kararlaştırılmış olması durumunda ise merkezden başka bir yerde toplanır ve pay sahipleri genel kurul toplantısına “fiziken” ya da “elektronik ortamda” da katılabilme imkanına sahiptir.

⁶ BİLGİLİ Fatih/DEMİRKAPI Ertan, Şirketler Hukuku Dersleri, Dora Yayıncılık, Şubat 2013, s.185.

⁷ POROY (TEKİNALP/ÇAMOĞLU) N. 664; PULAŞLI H., Yeni Şirketler Hukuku, s.454; İMREGÜN Oğuz, Anonim Ortaklıklar, Yasa Yayıncılık, Yenilenmiş 4. Bası, İstanbul 1989, s. 102; Kanun ve esas sözleşme ile kendisine tanınan alanlarda yetkilerini aldığı kararla kullanan genel kurulun söz konusu yetkileri, diğere organların münhasır yetkisine giren hususların dışında ayrıca, işletme konusu, üçüncü kişilerin hakları, pay sahiplerinin müktesep ve vazgeçilemez nitelikteki hakları ve imtiyazlı pay sahiplerinin imtiyazlı hakları ile de sınırlıdır. Bkz. ARSLANLI H. AŞ II-III, s.5-7; İMREGÜN O., Anonim Ortaklıklar, s. 100-104; ÇEVİK Orhan Nuri, Uygulamada Şirketler Hukuku, Yetkin Yayınları, Ankara 2002, s.462; PULAŞLI H., Yeni Şirketler Hukuku, 454.

⁸ Böylelikle ETTK döneminde doktrinde süregelen, genel kurulun “üst organ” niteliğini haiz olup olmadığı hususundaki tartışmalar da, her bir organın işlev bağlamında güç yönünden birbirine denk olduğu vurgulanarak, sona erdirilmektedir. ETKK döneminde, genel kurulun üst organ niteliğinde olduğu yönünde doktrindeki yaklaşımlar için Bkz. ARSLANLI H., c. II s. 3; İMREGÜN O., Anonim Ortaklıklar, s. 99-100; ANSAY Tuğrul, Anonim Şirketler Hukuku Dersleri, Ankara 1975, s.163.

⁹ Olağan genel kurul, şirketin her faaliyet dönemi için ve ilgili faaliyet döneminin bitimini izleyen üç ay içinde yapılır ve bu toplantıda; organların seçimine, finansal tablolarla, yönetim kurulunun yıllık raporuna, karın kullanım şeklinde, dağıtılacak kar ve kazanç paylarının oranlarının belirlenmesine, yönetim kurulu üyelerinin ibraları ile faaliyet dönemini ilgilendiren ve gerekli görölen diğere konulara ilişkin müzakere yapılır ve karar alınır (TTK m. 409/2). Bu hususlar, olağan genel kurul toplantısı gündemini teşkil eder. Olağan genel kurul toplantısı, kararlaştırılan tarihte toplantı yeter sayısının elde edilememesi nedeniyle toplanamaması (TTK m. 418) veya azlığın talebi üzerinde ertelenmesi (TTK m. 420) hallerinde yapılacak ikinci toplantı da olağan genel kurul niteliğini haizdir. ARSLANLI H., AŞ II-III, s.13; POROY (TEKİNALP/ÇAMOĞLU), N. 700; ANSAY T., Anonim Şirketler s.164; İMREGÜN O., Anonim Ortaklıklar, s. 109, 120; YİĞİT İ., s.11; PULAŞLI H., Yeni Şirketler Hukuku, s.456.

¹⁰ Olağanüstü genel kurul ise, TTK m. 409/2’nin ifadesiyle gerektiği takdirde yapılan, gündemin, içeriğini genel kurul olarak toplanma ihtiyacını doğuran sebeplerin oluşturduğu, toplantılardır. Olağanüstü genel kurulun belirli bir zamanı yoktur, toplanılmasını gerektiren sebeplerin baş göstermesi yeterlidir. Gerek toplantıya çağırılmaya yetkili kişiler, gündemin belirli olması gerekliliği ve katılacak kişiler bakımından gerek kararların doğurduğu etki ve geçerlilikleri bakımından olağan ve olağanüstü toplantılar arasında bir fark bulunmamaktadır.

2. Genel Kurula Katılma Hakkı

2.1. Genel Olarak

Anonim şirkette payın, sahibine tanıdığı çeşitli haklar, kanundan veya esas sözleşmeden doğar. Söz konusu haklar, esas itibariyle, pay sahibinin rızası olmadan değiştirilememelerine, vazgeçilememelerine, imtiyazlı paylardan doğmalarına, tanındıkları yere ve konularına göre doktrinde sınıflandırılmıştır.¹¹ Ancak bu sınıflandırmalar arasında, doktrinde en yaygın şekilde benimsenen, bizim de bu çalışma bakımından esas aldığımız, hakların konu ve içerik itibariyle sınıflandırılmasıdır.¹² Buna göre paydan doğan haklar, para ile ölçülebilen, malvarlıksal olarak ifade edilen haklar ile onun tam karşısında yerini alan, malvarlıksal olmayan (idari) haklar, şeklinde iki gruba ayrılır.¹³

Malvarlıksal haklar, para ile ölçülebilen bir değere sahip olup, temelini pay sahibinin anonim şirket üzerindeki ekonomik içerikli hakkı teşkil eder.¹⁴ Malvarlıksal haklar; kar payı ve tasfiye payı hakkı (TTK m. 507), rüçhan hakkı (TTK m. 461) ve hazırlık dönemi faizi hakkıdır (TTK m. 510).

Malvarlıksal olmayan haklar, esas itibariyle yönetime katılma hakları ile koruyucu haklar olarak ikili bir ayırım gözetilerek de açıklanabilir.¹⁵ İlk gruba giren haklar, anonim şirketteki pay sahipleri demokrasisinin gereği olup bunlar, genel kurula katılma, konuşma ve öneride bulunma hakkı (TTK m. 425) ile oy hakkıdır (TTK m. 434). Koruyucu haklar ise genel olarak pay sahibinin anonim şirket faaliyetleri, mali durumu ve geleceği hakkında bilgi almasına, bu suretle de katılma haklarını bilinçli kullanmasına yardım eden, temelini kamuyu aydınlatma ilkesinde bulan haklar olup bunlar, bilgi alma ve inceleme hakkı (TTK m. 437), özel denetim isteme (TTK m. 438) ve bireysel dava haklarıdır.¹⁶

¹¹ TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), n. 864-865; Diğer sınıflandırmalar için bkz. ARSLANLI, Anonim Şirketler, C. I, s. 212 vd.; TEKİL Fahiman, Anonim Şirketler Hukuku, İkinci Bası, İstanbul 1998, s.280 vd.; PULAŞLI H., Yeni Şirketler Hukuku, s.759; MEIER Robert, Die Aktiengesellschaft, Schulthess 2005, s.174; FORSTMOSER Peter/MEIER-HAYOZ Arthut/NOBEL Peter, Schweizerisches Aktienrecht, Verlag Stampfli 1996, §40 N.13.

¹² ARSLANLI H., Anonim Şirketler, Umumi Hükümler, C.I s.212 vd.; İMREGÜN O., Anonim Ortaklıklar, s.290 vd.; PULAŞLI H., Yeni Şirketler Hukuku, s.759; KENDİGELEN Abuzer, Anonim Ortaklıkta Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, Beta Yayıncılık, İstanbul 1999, s. 40; KAYA Arslan, Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Yayın No.385, Ankara 2001,s. 65.

¹³ FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, §40 N.14; BİLGİLİ/DEMİRKAPI, s.287.

¹⁴ TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU) N. 874.

¹⁵ KAYA A., s. 65

¹⁶ TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU) N. 875-877.

2.2. Genel Kurula Katılma Hakkı

Genel kurula katılma hakkı, pay sahipleri bakımından vazgeçilemez ve bertaraf edilemez nitelikte bir hak olup hiçbir şekilde sınırlandırılmaz, kullanılması şarta bağlanamaz. Keza TTK m. 407 uyarınca, pay sahipleri şirket işlerine ilişkin haklarını genel kurulda kullanırlar. Ayrıca eşit işlem ilkesinin mutlak surette uygulandığı bir haktır. Pay sahibi oydan yoksunluk hallerinde bile genel kurula katılabilir.¹⁷ Pay sahibinin sahip olduğu birçok idari hak, esas itibariye genel kurula katılma hakkı ile bağlantılı olup, bunlardan en önemlisi oy hakkıdır. Şöyle ki, genel kurula katılma hakkı, esas itibariyle, genel kurulda konuşma ve öneride bulunma, oy kullanma ve genel kurulda alınan kararlara muhalefet etme haklarını bünyesinde barındıran bir üst kavramdır.¹⁸ Bu nedenle genel kurula katılma, pay sahibinin oy hakkını kullanabilmesi bakımından bir önkoşul¹⁹ olup, pay sahibi genel kurula fiziken veya elektronik ortamda katılmaksızın oy hakkını kullanamaz.

3. Oy Hakkı

3.1. Tanımı

Anonim şirketlerde yönetim ve temsil bizzat pay sahiplerince değil, tüzel kişiliğin doğal sonucu olarak organlar tarafından yerine getirilir. Ortakların kişiliğinden bağımsız ve otonom bir yapıya sahip anonim şirketlerde pay sahipleri, şirket yönetimine doğrudan değil, dolaylı bir şekilde katılabilirler ve bu katılım ancak, kanun veya esas sözleşme ile belirlenen toplantı ve karar nisaplarını oluşturmaları koşuluyla genel kurulda kullandıkları oylar vasıtasıyla mümkündür.²⁰

Bu anlamıyla oy hakkı, pay sahibinin en geniş anlamda yönetime katılmasını ifade eder.²¹ Pay sahibi, genel kurulun yetkisi dahiline giren ve dolayısıyla uygulanması açısından bir genel kurul kararını gerektiren konulara ilişkin olarak oy hakkını kullanmak suretiyle iradesini açıklar ve bu şekilde pay sahiplerinin belirli bir yönde toplanan oyları, ele alınan konulara ilişkin olumlu veya olumsuz bir genel kurul kararı meydana getirmiş olur. Böylelikle pay sahibi, ortaklık iradesi olarak ortaya çıkan genel kurul kararında oy kullanmak vesilesiyle yönetime katılmış ve sahip olduğu paylara ilişkin oy hakkı oranında yönetimde etkili olmuş

¹⁷ TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), N.942-944.

¹⁸ ARSLANLI, AŞ II-III, s.25; ARSLANLI, Umumi Heyet, s.226.

¹⁹ TEOMAN, Oy Hakkından Yoksunluk, s.8; DAĞ Ü., Oy Hakkı, s.8.

²⁰ ARSLANLI H., Anonim Şirketler, C.I, s.227; ÇEKER Mustafa, Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, Ankara 2000, s.5; DAĞ Ü., Oy Hakkı, s.4-5.

²¹ TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU) N.959.

olur. Zira pay sahibi oyu ile yönetim kurulu üyelerini denetler, sorumluluklarına ilişkin karar verir, yenilerinin seçilmesinde tercihini bildirir, bilançoyu onaylar, karın dağıtımını sağlar, esas sözleşme değişikliklerine, tahvil ihracına hatta şirketin feshine ve tasfiye işlemlerine kadar çeşitli konularda iradesini açıklar ve şirket iradesinin de oluşmasına katkıda bulunur.

Oy hakkı ile pay sahipliği mevki arasında sıkı bir ilişki bulunmaktadır.²² Hukukumuzda TTK m. 434/2 hükmünde “Her pay sahibi, sadece bir paya sahip olsa da en az bir oy hakkını haizdir”²³ denilerek, anonim şirkette oy hakkına sahip olunması bakımından pay sahibi olmanın gerekli ve yeterli olduğu ifade edilmektedir.²⁴ Diğer bir deyişle, oy hakkı şirkete ortak olmaktan kaynaklanan, yani ortağın “pay” a sahip olması dolayısıyla kendisine tanınan bir hakktır.

Oy hakkı sadece genel kurul toplantılarında kullanılabilen bir hakktır (TTK m. 434/1). Buna göre, “genel kurul” olarak bir araya gelmeksizin, örneğin, bir kararın elden dolaştırılması suretiyle bu hakkın kullanılabilmesi mümkün değildir.²⁵ Pay sahiplerinin mutlaka genel kurul toplantısı esnasında bizzat veya temsilcileri vasıtasıyla oy hakkını kullanmaları gerekmektedir. Diğer yandan, ileride ayrıntılı olarak açıklayacağımız üzere, pay sahibinin genel kurula katılımı, fiziken toplantı salonunda bulunmasını gerektirmeyip, TTK m. 1527 uyarınca elektronik ortamda toplantıya bağlanabilmesi ve haklarını kullanabilmesi mümkündür.

Sonuç olarak oy hakkı, şirkette pay sahibi olmaktan kaynaklanan, ancak genel kurulda kullanılabilen ve dolaylı da olsa, şirketin yönetim ve işleyişine ilişkin olarak şirket üzerinde etkide bulunma imkanı veren bir hakktır.²⁶

²² ÇEKER M., Oy Hakkı, s.6.

²³ Bu maddeye karşılık gelen, ETTK'nun 373. maddesinde ise düzenleme “Her hisse senedi en az bir rey hakkı verir.” şeklindeydi. Bu noktadan hareketle oy hakkına ilişkin sistemin, tıpkı İsviçre Hukuku'nda olduğu gibi, artık “pay” a değil, “pay sahibi”ne bağlandığı doktrinde ifade edilmektedir. Bu konuda bkz. ÇEKER M., Oy Hakkı, s.6 dn. 6.

²⁴ Bu kuralın istisnasını, üzerinde intifa hakkı bulunan paylarda oy hakkının intifa hakkı sahibine tanınması ve oydan yoksun paylar oluşturur. TTK m.432/2.

²⁵ ÇEKER M., Oy Hakkı, s.7; DAĞ Ü., Oy Hakkı, s.14; TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), N. 960; TEOMAN Ömer, Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Oy Hakkından Yoksunluğu, İstanbul 1983, s.7; von STEIGER (Çev. ÇAĞA T.), İsviçre'de Anonim Şirketler Hukuku, İstanbul 1968, s..211; Buna karşılık TTK m. 390/4 uyarınca şirket yönetim kurullarında, kurul üyelerinden birinin belirli bir konuda yaptığı, karar şeklinde yazılmış önerisinin elden ele dolaştırılması suretiyle diğer kurul üyelerine sunulması ve bu şekilde karar alınması mümkündür. BİLGİLİ/DEMİRKAPI, s.244.

²⁶ ÇEKER M., Oy Hakkı, s.7; TEOMAN, Oydan Yoksunluk, s.3; SCHLEIFFER Patrick, Der Gesetzliche Stimmrechtsausschluss im Schweizerischen Aktienrecht, Verlag Stampfli 1993,s.9; MEIER R., s.178.

3.2. Hukuki Niteliği

Genel kurulda oy hakkını kullanan pay sahiplerinin bu şekilde bir irade açıklamasında bulunduğu hususu şüphesizdir.²⁷ Ancak bu irade açıklamasının bir hukuki işlem teşkil edip etmediği hususu doktrinde tartışmalıdır.²⁸

Kişilerin irade açıklamasının varlığı, bir hukuki işlemde kurucu nitelikte bir unsur teşkil etmekle beraber ikisi aynı şey değildir.²⁹ Hukuki işlem belirli hukuki sonuçları meydana getirmek için yapılır ve burada hukuki işlemin sonucu, iradelerini açıklayanların açıkladıkları iradeyle gerçekleştirmek istedikleri sonuçtur.³⁰

Bu anlamda oy hakkını kullanarak irade açıklamasında bulunan pay sahipleri de genel kurulda kullandıkları oylar doğrultusunda bir kararın alınmasını, diğer bir deyişle şirket iradesinin oluşmasını istemektedir. Fakat, çok sayıda pay sahibinden oluşan anonim şirketlerde her bir pay sahibinin oy hakkı tek başına bu hukuki sonucu gerçekleştirmeye yeterli olmayıp, kullanılan oyların, bir karar doğurması bakımından belirli bir nisap teşkil etmeleri gerekir. Buradan hareketle oy hakkının kullanılmasının bir hukuki eylem sayılması gerektiği doktrinde ileri sürülmektedir.³¹

Buna karşılık, doktrinde savunulan diğer bir görüşe göre ise genel kurulda alınan kararların, oy kullanan pay sahiplerinin bu irade açıklamalarının toplanması sonucu oluşması olgusu, her bir oyun hukuki işlem olarak kabul edilmesine engel değildir. Her şeyden önce bütün payların bir kişinin elinde toplanması olarak ifade edilebilecek tek kişi ortaklığında, pay sahibinin oy kullanmak suretiyle yaptığı irade açıklaması, doğrudan bir hukuki sonuca yönelmektedir. Çok pay sahibinden şirketlerde de münferit pay sahibi, ancak diğer pay sahiplerinin aynı yönde kullandıkları oyların toplanmasıyla bir hukuki sonuca ulaşabileceğini bilerek hareket eder ve

²⁷ TEOMAN Ö., Oydan Yoksunluk, s. 3; İrade açıklaması, bir hakkı veya hukuki ilişkiyi kurma, değiştirme veya ortadan kaldırma iradesini dış dünyaya bildirmesi veya bunu doğrudan doğruya icra ederek yürürlüğe koymasındır. EREN Fikret., Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Beta Yayıncılık, İstanbul 2008, s.118.

²⁸ TEOMAN Ö., Oydan Yoksunluk, s.3.

²⁹ Ancak fesih veya dönme gibi tek taraflı bazı hukuki işlemlerde irade açıklaması tek unsur olup, başka bir unsura gerek kalmaksızın tek başına hukuki işlemi kurmaktadır. Bu istisnai durum dışında, hukuki işlemle ile irade açıklaması farklı kavramlardır. EREN F., s. 112.

³⁰ EREN F., s.116-117.

³¹ MOROĞLU E., Genel Kurul, s.7-8; TEOMAN Ö., Oydan Yoksunluk, s. 3 dn. 9'da yer alan yazarlar; DAĞ Ü., Oy Hakkı, s.6; ÇEKER M., Oy Hakkı, s.13; TEOMAN Ö., "Anonim Ortaklık Genel Kurulunda Birden Fazla Paya Sahip Olan Ortaklar Bir Öneri Konusunda Aynı Zamanda Olumlu ve Olumsuz Oy Kullanabilirler", İkt.Mal., C.18 (1971-1972) s. 153.

iradesini açıklar. Bu anlamıyla da oy kullanma, şirketin iradesi şeklinde nitelendirilen belirli bir hukuki sonuca tek yanlı bir hukuki işlem ile katılmayı ifade eder.³²

Oy hakkının hukuki niteliği ne olursa olsun, başta iradeyi bozan nedenlere dayanan fesih ve butlana ilişkin hükümler gelmek üzere, hukuki işlemler hakkındaki kuralların oy verme bakımından da uygulama alanı bulacağı doktrinde kabul edilmektedir.³³

3.3. Oy Hakkının Özellikleri

3.3.1. Oy Hakkının Müktesep Hak Niteliği

Türk Hukukunda müktesep hakların, tanımlanması ve kapsamının tespiti en zor kavramlar arasında bulunduğu, doktrinde ifade edilmektedir.³⁴ Pay sahipleri demokrasininin bir sonucu olarak, anonim şirket esas sözleşmelerinin genel kurulda çoğunluk kararıyla değiştirilmesi mümkün olduğundan, bu durumda münferit pay sahiplerinin menfaatlerinin ihlal edilebilmesi ihtimali ortaya çıkmaktadır. İşte bu değişikliklere karşı münferit pay sahiplerinin bazı temel haklarını korumak için “müktesep hak” teorisi ortaya çıkmıştır.³⁵ Buna göre, müktesep haklar, pay sahibinin rızası olmadıkça genel kurul veya yönetim kurulu kararı ile değiştirilemez, kullanılmaları şarta bağlanamaz ve içerik olarak da zayıflatılamazlar.³⁶ Aynı şekilde, paylar arasında aşırı eşitsizlik doğuracak farklar yaratılması da müktesep hakların ihlali olarak kabul edilir.³⁷ Pay sahibi müktesep hakka yönelik bir müdahaleye, olumlu oy vererek veya hakkı sınırlandırıcı bir karara karşı hukuk yoluna başvurmayarak muvafakat edebileceği gibi, müktesep hakkından vazgeçmesi de mümkündür.³⁸

Müktesep hakların hepsi aynı güçte değildir. Doktrinde müktesep haklar, mutlak ve nisbi müktesep haklar şeklinde sınıflandırılarak ele alınmıştır. Buna göre, mutlak müktesep haklar, sahibinin rızası olmadan değiştirilmesi mümkün olmayan haklar olup, tek bir pay sahibini bile rıza göstermeyerek müktesep hakkı etkileyen bir kararın alınmasına engel olabilir. Örneğin anonim şirket merkezinin Türkiye’de bulunmasından doğan menfaatlerin toplamını ifade eden hak bu niteliktedir ve şirket merkezinin yurtdışına taşınması, ancak bütün pay sahiplerinin oybirliği ile vereceği bir kararla mümkündür (TTK m. 421/2-a). Nisbi müktesep haklar ise

³² TEOMAN Ö., Oydan Yoksunluk, s.4.

³³ ARSLANLI, Anonim Şirketler II-III, s.49; TEOMAN Ö., s.4-5; MOROĞLU E., Genel Kurul, s.8; DAĞ Ü., Oy Hakkı,s.6; ÇEKER M., Oy Hakkı, s.14.

³⁴ DAĞ Ü., Oy Hakkı, s.15.

³⁵ ARSLANLI H., Umumi Hükümler C.I, s.252; ANSAY Tuğrul, AŞ Hukuku, s.240.

³⁶ TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), N. 866.

³⁷ ANSAY T.,AŞ Hukuku, s.240.

³⁸ TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), N.866.

sadece cevheri korunan, buna karşılık ortaklık menfaatleri gereği belirli kurallara uymak kaydıyla kapsamları sınırlandırılabilen haklardır. Ancak söz konusu haklar ne kadar sınırlandırılırsa sınırlandırılısın, hakkın özüne dokunulamaz, diğer bir ifadeyle hak bertaraf edilemez.³⁹

Mülga TTK m.385/II müktesep hakları, “kanun veya esas mukavele hükümlerine göre umumi heyet ve idare meclisi kararlarına tabi olmayan yahut umumi heyetin toplantılarına iştirak hakkından doğan, hususiyle âzalık, rey kullanmak, iptal dâvası açmak, kâr payı almak ve tasfiye neticesine iştirak etmek gibi haklar” şeklinde tanımlamıştır. Söz konusu hükümde yer verilen haklar, tahdidi değildir.⁴⁰

6102 sayılı TTK’nın, 385. maddeye karşılık gelen 452. maddesi, “Genel kurul, aksine esas sözleşmede hüküm bulunmadığı takdirde, kanunda öngörülen şartlara uyarak, esas sözleşmenin bütün hükümlerini değiştirebilir; müktesep ve vazgeçilmez haklar saklıdır.” demek suretiyle, yine müktesep haklara kavram olarak yer vermiş fakat bu sefer, önceki düzenlemenin aksine, müktesep hakkın özellikleri veya nelerin müktesep hak olarak mütalaa edileceği hususunu yanıtızsız bırakmıştır. Maddenin gerekçesinde, önceki düzenlemenin, müktesep hakları tanımlamada yetersiz kalması ve hatta yanlış anlaşılmalara yol açması sebebiyle çıkarıldığı, bununla birlikte TTK’ da bu tür haklara çeşitli hükümlerde yer verilmesinden ve esas sözleşme ile de bu tür haklar oluşturulabileceğinden hareketle kavram olarak muhafaza edildiği ifade edilmiştir. Bu durumda müktesep hakların tanımı ve nelerin müktesep hak teşkil ettiği, doktrin ve yargı kararları ile belirlenecektir.⁴¹

Yukarıda, müktesep haklara ilişkin açıklamalarımız ışığında, oy hakkının nisbi müktesep bir hak olduğunu söylemek mümkündür. Buna göre oy hakkı, özüne müdahale edilmemek kaydıyla kanun ve esas sözleşme ile bir takım sınırlandırmalara tabi olabilir.⁴² Gerçekten de TTK m. 434/2, “her pay sahibi sadece bir paya sahip olsa da, en az bir oy hakkını haizdir” kuralını öngördükten sonra devamında “birden fazla paya sahip olanlara tanınacak oy sayısı

³⁹ TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), N.868.

⁴⁰ AKYAZAN Sıtkı, “Anonim Ortaklıklarda Paydaşların Müktesep Hakları”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C.VIII S.2, Aralık 1975, s.38-39; İlgili hüküm, esasen “müktesep” hakkın kapsamını tespit etmekten ziyade, bir hakkın müktesepliğinin neticelerini ve bazı örneklerini içermektedir. Bu nedenle de, 6267 sayılı TTK’nın yürürlükte olduğu dönemde, doktrinde bu madde, müktesep hakların kapsamı konusunda yeterince açık olmamakla, hatta eksik ve yanıltıcı olmakla eleştirilmiş ve kaldırılması gerektiği ifade edilmiştir. Bkz. ANSAY T., AŞ Hukuku, s.241.; ÇEKER M., Oy Hakkı, s.10.

⁴¹ REİSOĞLU Seza, “6102 sayılı Türk Ticaret Kanununun Anonim Şirketlerle İlgili Başlıca Yeni ve Farklı Düzenlenemeleri”, http://en.tbb.org.tr/Dosyalar/Konferans_Sunumlari/TBB_Hukuk_Basdanismani_Prof._Dr._Seza_Reisoglu_Abant_22.10.2011.pdf s.5 [Erişim: 07.06.2013]

⁴² TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), N.963.

esas sözleşmeyle sınırlandırılabilir” demek suretiyle bu hususu vurgulamıştır. Dolayısıyla her pay sahibine en az bir oy hakkı vermek şartıyla esas sözleşmede oy hakkının sınırlandırılması mümkün olduğundan, pay sahibine tanınan bu asgari oy hakkı, müktesep haktır.⁴³

3.3.2. Oy Hakkının Vazgeçilemez Hak Niteliği

Anonim şirketler hukukunda vazgeçilemez haklar, pay sahiplerinin kendi rızalarıyla dahi ortadan kaldıramadığı hakları ifade etmektedir.⁴⁴ Söz konusu haklardan ne pay sahipleri feragat edebilir ne de esas sözleşme veya genel kurul kararı ile bu hakların ortadan kaldırılması mümkündür.⁴⁵ Bu bağlamda oy hakkı da bu anlamda vazgeçilemez nitelikte bir haktır. Gerçekten de, TTK m. 434/2’de yer alan “her pay sahibi, sadece bir paya sahip olsa da en az bir oy hakkını haizdir. Şu kadar ki birden fazla paya sahip olanlara tanınacak oy sayısı esas sözleşmeyle sınırlandırılabilir.” hükmü uyarınca sadece bir paya sahip olması sonucu pay sahibine kanunen tanınan asgari oy hakkına, hiçbir şekilde müdahale edilemez.

Oy hakkının vazgeçilemez nitelikte kabul edilmesinin nedeni, bu hakkın bireyselliği aşan kollektif bir işleve sahip olmasıdır.⁴⁶ Keza, oy hakkı pay sahibine şirket varlıklarının korunması, şirket yönetiminin denetimi gibi konularda söz sahibi olma, yönetime katılma imkanı verir ve şirket iradesinin oluşumunda rol oynar. Bu sebeple de her pay sahibine tanınan asgari oy hakkı, temel ve yapısal nitelikte bir hak olup esas sözleşme veya genel kurul kararı ile ortadan kaldırılması mümkün değildir.⁴⁷ Nitekim, genel kurul kararlarının butlanını düzenleyen 6102 sayılı TTK m. 447 de “pay sahibinin genel kurula katılma, asgari oy, dava ve kanundan kaynaklanan vazgeçilemez nitelikteki haklarını” sınırlandıran veya ortadan kaldıran genel kurul kararlarının batıl olacağını öngörmek suretiyle oy hakkının vazgeçilemez nitelikteki haklardan biri olduğunu açıkça hüküm altına almıştır.

Oy hakkının vazgeçilemez niteliği, pay sahibinin bu hakkı kullanmak zorunda olduğu anlamında gelmemektedir. Pay sahibi, oy hakkını, somut olayda kullanıp kullanmamakta serbesttir.⁴⁸ Hakkın vazgeçilemez oluşu gerekçesiyle, esas sözleşme ile pay sahiplerine oy kullanma yükümlülüğü getirilemez, getirilse bile bu hüküm hiçbir sonuç doğurmaz.⁴⁹

⁴³ ÇEKER M., Oy Hakkı, s.9 dn.19.

⁴⁴ SCHLEIFFER P., s.27; TEKİNALP (POROY/ ÇAMOĞLU), N. 870c; ÇEKER M., Oy Hakkı, s.10.

⁴⁵ ÇEKER M., Oy Hakkı, s.10.

⁴⁶ SCHLEIFFER, s.27; ÇEKER M., Oy Hakkı, s.11.

⁴⁷ SCHLEIFFER, s.28.

⁴⁸ KAYA A., s.76; SUCU, Nail: "Anonim ortaklıklarda Pay Senedinin Sahibine Sağladığı Haklar(II); Yargıtay Dergisi, Y.1979, C.6, s.539.

⁴⁹ ÇEKER M., Oy Hakkı, s.11.

3.3.3. Oy Hakkının Pay ve Pay Sahipliği ile İlişkisi

Anonim şirkette merkez kavram olan payın⁵⁰ çeşitli anlamları vardır. İlk olarak pay, anonim şirketlerde sermayenin belirli sayıda birim değere bölünmüş olan bir parçasını ifade eder.⁵¹ Payın ikinci anlamı ise “pay sahipliği” mevkiidir. Buna göre pay, pay sahibinin, şahsından soyut olarak, anonim şirketteki konumunu ifade eder, pay sahipliği hakları ve borçlarının birliğidir. Diğer bir deyişle, anonim şirketlerde pay sahipliği hakları ve borçları pay sahibinin kişiliğinden soyut bir mevki olan “pay”a bağlıdır. Bunun sonucu olarak da paya kim malikse, anonim şirkette hak ve borçlara sahip olan da odur.⁵² Bu bağlamda pay sahipliği mevki olarak paylar sabit olup, değişken olan pay sahipleridir ve bir kimsenin birden fazla paya malik olması durumunda, her pay, diğerinden bağımsız olarak pay sahipliği mevki yani üyelik tesis eder, bu payların pay sahibinin şahsında birleşmesi veya kaynaşması gibi bir durum söz konusu değildir.⁵³

Üçüncü olarak pay, kendisinden doğan hakların ve borçların kaynağını teşkil eder. Pay sahipleri ise sahip oldukları paylar dolayısıyla anonim şirkette bir takım haklar elde eder ve borç yüklenirler.⁵⁴ Son olarak pay, hisse senedi ile eş anlamlıdır. Genel olarak paylar, anonim şirketin kuruluşu ve esas sermayenin artırılmasının ticaret siciline tescili ile doğar ve payın senede bağlanması, payın ve paya bağlı hakların tedavülünü kolaylaştırmak için yapılır.⁵⁵

Pay sahibi kavramı ise, payın veya pay senedinin malikini ifade etmektedir. Yukarıda da belirttiğimiz gibi katı bir sermaye şirketi olan anonim şirkette merkez kavram paydır ve sahip sıfatı paydan doğar. Bu özellik, anonim şirketin anonimliğinin ve sermaye ortaklığı olmasının sebebinin oluşturur.⁵⁶

⁵⁰ Anonim şirketteki “pay”, adi, kolektif ve komandit şirketlerdeki “katılma payından” farklı olup bu farklılıklar genel olarak itibari değer, oransallık ilkesi, devir şartları ve hükümleri, kar ve zarara katılma gibi konulara ilişkindir. PULAŞLI H., Yeni Şirketler Hukuku, s.723; Ayrıntılı bilgi için bkz. YONGALIK Aynur, Adi Şirkette Sermaye Payı, Ankara 1991, s.31vd.

⁵¹ TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), N.759; PULAŞLI H., Yeni Şirketler Hukuku, s.723; SEVİ Ali Murat, Anonim Ortaklıkta Payın Devri, Seçkin Yayınevi, Ankara 2004, s.23.

⁵² ARSLANLI Halil, “Anonim Şirkette Pay ve Pay Sahipliği (Anılış: Pay ve Pay Sahipliği)”, İÜHFİM, C. XXIII S.3-4, s.248; TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), N.760; PULAŞLI H., Yeni Şirketler Hukuku, s.726, s.741; SEVİ A., s.24-25.

⁵³ ARSLANLI H., Pay ve Pay Sahipliği, s.253; PULAŞLI H., Yeni Şirketler Hukuku, s.727.

⁵⁴ TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), N.761; PULAŞLI H., Yeni Şirketler Hukuku, s.727; SEVİ A., s.25

⁵⁵ ARSLANLI H., Pay ve Pay Sahipliği, s.248; TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), N.762, N.764; SEVİ A., s.27; 6102 sayılı TTK ile, 6762 sayılı TTK’den farklı olarak, hamiline yazılı pay senetlerinin bastırılması zorunluluğunu öngörmüştür. Nama yazılı paylar bakımından da azlığın talebi üzerine bunların senede bağlanması mümkündür. (6102 sayılı TTK m. 486)

⁵⁶ TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), N. 810, N.826; Ortaklık sıfatı, pay sahiplerinin kişiliklerine, bireysel yeteneklerine veya ilgilerine yönelik olmayıp, hem gerçek kişiler hem de tüzel kişiler anonim şirkette pay sahibi olabilirler. ARSLANLI H., Pay ve Pay Sahipliği, s.248; TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), N. 810; PULAŞLI

Mülga TTK m.373/1'de "her hisse senedi en az bir rey hakkı verir" denilmek suretiyle oy hakkı, paya bağlanmıştı. Ancak yeni TTK m.434/2'de, " Her pay sahibi sadece bir paya sahip olsa da en az bir oy hakkını haizdir. Şu kadar ki, birden fazla paya sahip olanlara tanınacak oy sayısı esas sözleşmeyle sınırlandırılabilir." hükmü öngörülerek oy hakkını paya bağlı olması kuralı terk edilerek pay sahibine bağlı olması esas kabul edilmiştir. Bu değişikliğin en önemli sebebi, birden fazla paya sahip olanlara tanınacak oy sayısının esas sözleşme ile sınırlandırılabilmesinin sağlanması olup; bunun, payın merkez kavram olmaktan çıkarılması anlamına gelmediği, anonim şirketler hukukunda hala hakların kaynağının pay olduğu doktrinde ifade edilmiştir.⁵⁷

3.4. Oy Hakkının Kullanılmasına İlişkin Temel İlkeler

3.4.1. İtibari Değere Göre Kullanılması

TTK m.434/1 uyarınca oy hakkının, payların toplam itibari değeriyle orantılı olarak kullanılacağını hükme bağlamıştır. İtibari değer, anonim şirkette esas sermayenin bir parçasını oluşturan "pay"ın şirket açısından sahip olduğu birim değeri ifade etmektedir.⁵⁸ Mülga TTK döneminde, mali haklardan yararlanma hususunda geçerli olan bu ilkenin⁵⁹ oy hakkının kullanılması bakımından da uygulanıp uygulanmayacağı doktrinde tartışmalıydı. Zira Türk hukukunda, mülga TTK m.399'da her payın belirli bir itibari değer taşıması gerektiği ve ETTK m.279/3'de payın itibari değerinin esas sözleşmede yer alması gerektiği hüküm altına alınmıştır. Ancak ETTK'da oy hakkının kullanılması bağlamında, payların itibari değerinin esas alınıp alınmayacağına ilişkin açık bir hüküm yer almamaktaydı.⁶⁰ Bu nedenle itibari değer, doktrinde farklı itibari değerdeki paylara eşit oy hakkı tanıyıp, oyda imtiyaz yaratılıp yaratılamayacağı sorunu bağlamında tartışılmıştır.⁶¹ 6102 sayılı TTK m.434/1'de açıkça oy

H., Yeni Şirketler Hukuku, s.725. Anonim şirketlerde, kişiler çeşitli nedenlerle bir pay senedine malik olurlar. Örneğin pay sahibi, oy gücüne dayanarak işletmeye hakim olma ve onu yönetme amacı güdebilir (işletmeci pay sahibi) veya tasarrufunu anonim şirkete katılarak değerlendirmek isteyebilir (yatırımcı pay sahibi). Diğer yandan sahip olduğu payların esas sermayeye oranına göre bir takım ek haklara sahip olabilir (azlık pay sahibi). Bu ve bunlar gibi diğer sebeplerden ötürü, anonim şirket pay sahiplerini çeşitli açılardan sınıflandırmak mümkündür. Ayrıntılı bilgi için bkz. TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), N. 814-825.

⁵⁷ TEKİNALP Ünal, Yeni Anonim ve Limited Ortaklıklar Hukuku ile Tek Kişi Ortaklığının Esasları, Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş 2. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2011, N.14-55; Aksi görüş için Bkz. TEOMAN Ömer, "Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Oy Hakkı", BATİDER C.XXV Sa.3, Ankara 2009, s.8-10.

⁵⁸ ÇEKER M., Oy Hakkı, s.29.

⁵⁹ ÇOLGAR TORAMAN Emek, "Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Oy Hakkının Özellikleri ve Kullanılması", www.kazanci.com [Erişim Tarihi: 07.06.2013].

⁶⁰ Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu (APOK) §134'te ve İsv.BK m.692'de oy hakkının, payların itibari değeri ile orantılı bir şekilde kullanılacağı açıkça düzenlenmiştir. TEOMAN Ö, İtibari Değer, s.75.

⁶¹ Doktrinde konuya ilişkin ileri sürülen görüşler için Bkz TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), N.801; TEOMAN Ömer, "Anonim Ortaklıklar Hukukunda Payın Birim (İtibari - Nominal) Değerinin Oy Hakkının

hakkının itibari değere göre kullanılacağı hüküm altına alınması ile bu konudaki tartışmalara son verilmiştir.

TTK m.434/3 uyarınca, şirketin finansal durumunun düzeltilmesi sırasında payların itibari değerleri indirilmişse, payların indiriminden önceki itibari değeri üzerinden oy hakkı korunabilir. Bu hüküm ile zorunlu bir sermaye azaltılması sonucu ekonomik anlamda zaten zarara uğrayan pay sahiplerinin bir de oy hakkı bakımından zarara uğramasını engellemek amacı güdüldüğü ifade edilmektedir.⁶²

3.4.2. Sadece Genel Kurulda Kullanılabilme

Anonim şirketlerde pay sahipleri oy haklarını sadece genel kurul toplantılarında kullanabilirler.⁶³ Bu özellik, kanun koyucu tarafından genel kurulu düzenleyen TTK m. 407 ve pay sahibinin kişisel haklarının düzenlendiği 425'te açıkça öngörülmüştür. Buna göre TTK m. 407 uyarınca, *“pay sahipleri şirket işlerine ilişkin haklarını genel kurulda kullanırlar.”* Aynı şekilde, TTK m. 425 uyarınca, *“Pay sahibi, paylarından doğan haklarını kullanmak için, genel kurula kendisi katılabileceği gibi, pay sahibi olan veya olmayan bir kişiyi de temsilcisi olarak genel kurula yollayabilir.”* Söz konusu düzenlemelerden, oy hakkının ancak genel kurulda kullanılabileceği anlaşılmaktadır.⁶⁴

Oy hakkının sadece genel kurulda kullanılabilmesi ilkesi, mülga TTK düzleminde (6762 s. TTK m.360/1) iki anlama gelmektedir. Bu ilke, bir yandan, pay sahiplerinin oy haklarını sadece “genel kurul” olarak toplanmış bir kurul bünyesinde kullanabileceklerini ve bu şekilde bir genel kurulun toplanmadığı başka bir zaman diliminde oy hakkının kullanılmasının mümkün olmadığını; diğer yandan da oy hakkının kullanılması için genel kurulda bizzat veya temsilcilerinin “fiziken” bulunmaları gerektiğini ifade etmektedir.⁶⁵ Ancak 6102 sayılı TTK ile bu ilke, günümüz teknolojik gelişmelerinin de bir sonucu olarak yumuşatılmış vaziyettedir.

Saptanılmasındaki İşlevi ve Türk Sistemi (İtibari Değerin İşlevi)” Otuz Yıl Ticaret Hukuku, Tüm Makalelerim, Cilt I 1971-1982, İstanbul 2000, s.78 vd.

⁶² ÇOLGAR E., s.7.

⁶³ TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), N. 960; TEOMAN, Oydan Yoksunluk, s.7; MOROĞLU E., Genel Kurul, s. 54; ÇEKER M., Oy Hakkı, s.177-178; DAĞ Ü., Oy Hakkı, s.14; YİĞİT İ., s. 206.

⁶⁴ Dolayısıyla kooperatifler hukukunda öngörülen (KoopK. m. 54) ve esas sözleşmeye hüküm konulması şartıyla ortakların oylarını mektupla bildirmeleri veya gruplara ayrılarak belirledikleri temsilciler topluluğunun genel kurul sayılabilmesi gibi düzenlemelerin anonim şirketler bakımından uygulanması mümkün değildir. Aynı şekilde, bir genel kurul toplantısı yapılmaksızın, bir önerinin elden dolaştırılması suretiyle pay sahiplerinin onayına sunulması ve bu şekilde karar alınması da anonim şirketler bakımından uygulanamaz. Tüm bu hususlar anonim şirketlerin korporatif yapısına aykırı ve geçersizdir. TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), N. 960; DAĞ Ü., Oy Hakkı, s.15; TEKİNALP Ünal, Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Yönetime Katılma Sorunları, İstanbul 1979, s. 72 vd; ARSLANLI H, AŞ C.II-III s.52; TEOMAN, Oydan Yoksunluk s.7; ÇEKER M.,Oy Hakkı, s.7.

⁶⁵ ÇEKER M., Oy Hakkı, s.178.

Şöyle ki şirket işlerine ilişkin hakların ancak genel kurulda kullanılabilmesini düzenleyen 6102 sayılı TTK m. 407’de, maddenin devamı “*kanuni istisnalar saklıdır*” şeklindedir. Burada “kanuni istisna” ile kastedilen hüküm, elektronik ortamda kurulları düzenleyen, TTK m. 1527’dir. Bu madde uyarınca, sermayesi paylara bölünmüş şirketlerde, esas sözleşmede öngörülmek koşuluyla elektronik ortamda genel kurula katılma, öneride bulunma ve oy verme, fiziki katılımın, öneride bulunmanın ve oy vermenin bütün hukuki sonuçlarını doğurur (TTK m. 1527/2 ve 1527/5). Dolayısıyla 6102 sayılı TTK düzleminde toplanan anonim şirket genel kuruluna pay sahiplerinin elektronik ortamda katılması, yani fiziken toplantı salonunda bulunma zorunluluğu bulunmaksızın şirket işlerine ilişkin haklarını kullanması artık mümkün olduğundan, oy hakkının ancak genel kurulda kullanılabilmesi ilkesi, sadece ilk anlamıyla varlığını sürdürecektir. Yani her durumda, genel kurul niteliğinde bir kurulun, katılmaya yetkili kimselerin katılması suretiyle oluşması zorunludur, ancak “katılma” kavramı, teknolojik gelişmelere paralel bir şekilde yumuşatılmış ve elektronik ortamda katılmayı da kapsar hale gelmiştir.

3.4.3. Bizzat Hak Sahibi veya Temsilci Vasıtasıyla Kullanabilme

Anonim şirket genel kurulunda kural olarak oy hakkı, hak sahipleri tarafından kullanılır. Ancak hak sahiplerinin genel kurul toplantılarına bizzat katılmalarının çeşitli nedenler söz konusu olmadığı durumlarda tayin edebilecekleri bir temsilci aracılığıyla da genel kurula katılabilmeleri ve dolayısıyla oy hakkının kullanılması mümkün olup, esas sözleşme ile pay sahiplerinin oy hakkını bizzat kullanma zorunluluğu getirilemez.⁶⁶

Anonim şirket genel kurulunda pay sahiplerinin temsilci aracılığıyla da oy hakkını kullanabilecekleri TTK m. 425/1 de öngörülmüştür. Buna göre, “*Pay sahibi, paylarından doğan haklarını kullanmak için, genel kurula kendisi katılabileceği gibi, pay sahibi olan veya olmayan bir kişiyi de temsilcisi olarak genel kurula yollayabilir. Temsilcinin pay sahibi olmasını öngören esas sözleşme hükmü geçersizdir.*”⁶⁷

⁶⁶ TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU) N. 960; TEOMAN Ö., Oydan Yoksunluk, s.156-157; ÇEKER M., Oy Hakkı, s. 192; Buna karşın yönetimkurulu toplantılarına katılmak, yönetim kurulu üyeleri bakımından hem hak hem de bir görev olduğundan, yönetim kurulu toplantılarında temsilci aracılığıyla katılım ve oy verme mümkün değildir. BİLGİLİ/DEMİRKAPI, s.246.

⁶⁷ Bu hükmün karşılığı olan, 6267 sayılı TTK m. 360/II uyarınca şirket esas sözleşmesinde öngörülmek suretiyle, pay sahibi dışında üçüncü bir kimsenin temsilci olarak tayin edilebilmesine engel olunabiliyordu. Fakat yeni TTK, temsil edilebilirliği zorlaştırması sebebiyle tavrını, bu tarz esas sözleşmesel düzenlemelerin geçersiz olacağı yönünde koymuştur. Özellikle çok sayıda ve birbirini tanımayan pay sahibinin bulunduğu halka açık anonim şirketlerde pay sahibinin kendisini temsil ettirebilecek başka bir pay sahibi bulamaması göz önüne alındığında oldukça yerinde bir düzenleme olmuştur.

Oy hakkının temsilci aracılığıyla kullanılmasının güçleştirilmesine ilişkin esas sözleşme hükümleri geçerli değildir, çünkü tıpkı oy hakkı gibi, oy hakkının temsilci aracılığıyla kullanılması hakkı da pay sahibi açısından vazgeçilmez ve bertaraf edilemez niteliktedir.⁶⁸

3.5. Oy Hakkına Sahip Olan Kişiler

3.5.1. Genel Olarak

Oy hakkı, anonim şirketin yönetimini etkileyebilmeye yarayan en önemli yönetsel haklardan olup, kural olarak pay sahibine aittir. Bu husus, TTK m. 434/I'de, “pay sahipleri, oy haklarının genel kurulda, paylarının toplam itibari değeri ile orantılı olarak kullanır.” şeklinde ifade edilmiştir. Ancak TTK m. 432/II uyarınca, bir payın üzerinde intifa hakkı bulunması durumunda, aksi kararlaştırılmamışsa, oy hakkı intifa hakkı sahibi tarafından kullanılır.

3.5.2. Pay sahipleri

Kavram olarak pay sahibi, payın veya pay senedinin malikine denir. Anonim şirketlerde hem gerçek kişiler hem de tüzel kişiler pay sahibi olabilmektedir⁶⁹. Pay sahipliği sıfatının kazanılması payın aslen ya da devren iktisabı sonucunda gerçekleşir.

3.5.2.1. Aslen İktisap Yoluyla Pay Sahipliğinin Kazanılması

Payın aslen iktisabı, kuruluşta veya esas sermaye artırımında payın taahhüdü ya da kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş olan anonim şirketlerde yönetim kurulunca ihraç edilen pay senetlerinin satın alma yoluyla gerçekleşir⁷⁰. Aynı şekilde tür değiştirmede (TTK m.136 vd.) ve birleşmede (TTK m.180 vd.) pay sahipliği aslen iktisap edilmiş olur⁷¹.

Senede bağlanmamış paylar ve nama yazılı pay senetleri bakımından pay sahipliğinin aslen kazanıldığı durumlarda, ortakların başka bir işleme gerek olmaksızın doğrudan doğruya pay defterine kaydedilmesi gerekir⁷².

3.5.2.2. Devren İktisap Yoluyla Pay Sahipliğinin Kazanılması

Devren iktisap ise, anonim şirket kurulup tüzel kişilik kazandıktan sonra, payın ya da pay senedinin bir pay sahibinden devir kurallarına göre iktisap edilmesine denir. Pay ve pay

⁶⁸ TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU) N. 960, N.976; ÇEKER M., Oy Hakkı, s.193

⁶⁹ PULAŞLI Hasan, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Şirketler Hukuku Şerhi, Adalet Yayınevi, Kasım 2011, C.II, s.1253, 1256-1259.

⁷⁰ TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU) N.827; PULAŞLI H., Yeni TTK Şerhi, II, s.1260.

⁷¹ TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU) N.827; PULAŞLI H., Yeni TTK Şerhi, II, s.1260.

⁷² ÇEKER M., Oy Hakkı, s.148.

senetlerine ilişkin devir kuralları, anonim şirket tarafından çıkarılan payların türlerine göre değişiklik arz eder.

3.5.2.2.1. Senede Bağlanmamış Payların Devrinde

Anonim şirketin kurulmasının veya sermaye artırımının tescili ile birlikte pay kendiliğinden oluşur. Daha sonra paylar hamiline yazılı ise, TTK m. 486/II uyarınca yönetim kurulu pay bedelinin tamamının ödenmesinden itibaren üç ay içinde pay senedi bastırmak ve pay sahiplerine dağıtmakla yükümlüdür. Diğer bir deyişle, hamiline yazılı paylar bakımından senet bastırılması zorunluluğu kanunda öngörülmüştür. Paylar, nama yazılı ise, pay senedi bastırılması zorunlu olmayıp ancak azlığın talep etmesi durumunda söz konusu olacaktır. (TTK m. 486/III) Eğer pay senede bağlanmazsa çıplak pay olarak kalır.

Payın devredilebilirliği ilkesi, senede bağlanmamış (çıplak) paylar için de geçeli olup, tıpkı pay senetleri gibi çıplak paylar da her çeşit işlemin konusu yapılabilir ve devredilebilir⁷³.

Senede bağlanmamış ve bedelinin tamamı ödenmiş çıplak pay, alacağın temliki hükümlerine göre (BK m.184) yazılı temlik beyanı ile ve şirketin onayına gerek olmaksızın devredilir⁷⁴. Bedeli ödenmemiş veya kısmen ödenmiş payın devri ise, devralan kişinin borç yüklenmesi niteliğinde olup, devirde anonim şirketin muvafakati şarttır⁷⁵. Bu husus TTK m. 491’de açıkça düzenlenmiş olup buna göre, bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı paylar, ancak şirketin onayı ile devrolunabilir ve böyle bir durumda şirketin onay vermektan kaçınabilmesi için devralanın ödeme yeterliliği şüpheli ve şirketçe devralandan teminat istenmesine rağmen bu teminat verilmemiş olmalıdır. Diğer yandan devir, miras, mirasın paylaşımı, eşler arası mal rejimi hükümleri veya cebri icra yoluyla gerçekleşmişse, şirket onay vermektan kaçınamaz.

Sonuç olarak payı devren iktisap eden yeni malik, şirkete bu işlemi bildirerek, pay defterine kaydedilmeyi talep etmek durumundadır. Devralan, pay defterine kaydedildiği andan itibaren pay sahipliği hakları ile oy hakkını kullanmaya başlayacaktır. Senede bağlanmamış paylarda gerek aslen gerek devren iktisap sonucunda pay sahipliği sıfatının elde edilmesi ve oy hakkının kullanılmasında kimin yetkili olduğuna ilişkin olarak pay defterindeki kayıtlar karine teşkil eder⁷⁶. Bu husus, TTK m.499/IV’de “Şirketle ilişkilerde, sadece pay defterinde kayıtlı olan kimse pay sahibi ve intifa hakkı sahibi olarak kabul edilir” şeklinde ifade edilmiştir.

⁷³ TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU) N. 767.

⁷⁴ ÇEKER M., Oy Hakkı, s.133.

⁷⁵ TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU) B. 767a, ÇEKER M., Oy Hakkı, s.133.

⁷⁶ TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU) N.965a; ÇEKER M., Oy Hakkı, s.133-134.

3.5.2.2.2. Hamiline Yazılı Pay Senetlerinin Devrinde

Hamiline yazılı pay senetleri, TTK m. 484/II uyarınca payların bedelleri tamamen ödenmeden bastırılmamaktadır. Pay bedellerinin tamamen ödenmesi durumunda ise, ödeme tarihinden itibaren üç ay içinde TTK m. 486/II uyarınca yönetim kurulu pay senetlerini bastırıp, pay sahiplerine dağıtmakla yükümlüdür.

Payların serbestçe devredilebilirliği ilkesi, hamiline yazılı pay senetleri bakımından mutlak şekilde uygulama alanı bulur. Hamiline yazılı pay senetlerinin sahibi, bu pay senetlerine zilyet olan kişidir ve hamiline yazılı pay senetlerinin devri, TTK m.489 uyarınca şirket ve üçüncü kişilere karşı, ancak zilyetliğin geçirilmesi ile hüküm ifade eder. Zilyetliğin geçirilmesi yollarından biri ile hamiline yazılı pay senetlerinin zilyetliğini kazanan kimse, şirkete karşı payların maliki ve aynı zamanda oy hakkının da sahibidir⁷⁷.

3.5.2.2.3. Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devrinde

Nama yazılı pay senetleri de, kanunda veya esas sözleşmede aksi öngörülmedikçe, herhangi bir sınırlamaya tabi olmaksızın devredilebilirler (TTK m.490). Kanunen emre yazılı senet olarak kabul edilen nama yazılı pay senetlerinin hukuki işleme devri, ciro edilmiş pay senedinin zilyetliğinin devralana geçirilmesi ile gerçekleşmektedir. Ciro ve zilyetliğin geçirilmesi dışında, alacağın temliki yolu ile de nama yazılı pay senetlerinin devri mümkündür⁷⁸. Taraflar arasında gerçekleşen devir işlemi sonrasında, devralanın pay sahibi olarak tanınabilmesi, diğer bir deyişle devir işleminin şirkete karşı hüküm ifade edebilmesi için pay defterine kaydedilmesi gerekmektedir. Kanun veya esas sözleşme ile devri sınırlandırılmamış⁷⁹ (serbestçe devredilebilen) nama yazılı pay senetleri bakımından şirket yönetim kurulu, devralanın kayıt talebi üzerine devir işleminin şeklen hukuka uygun olup olmadığını kontrol ettikten sonra bildirim sahibini, yeni pay sahibi sıfatıyla pay defterine kaydeder ve o andan itibaren pay sahibi olarak, devralan oy hakkını haiz olur⁸⁰.

⁷⁷ ÇEKER M., Oy Hakkı, s.138; Hamiline yazılı pay senetlerine zilyet olan kişinin oy hakkına da sahip olması kuralı mutlak olmayıp, TTK m.427/2 uyarınca rehin, hapis hakkı, saklama sözleşmesi veya kullanım ödöncü sözleşmesi ve benzeri sözleşmeler sebebiyle elde bulunduran kimse, pay sahipliği haklarını, ancak pay sahibi tarafından özel bir yazılı belge ile yetkilendirilmişse kullanabilir.

⁷⁸ ÇEKER M., Oy Hakkı, s.141.

⁷⁹ Bir anonim şirkette nama yazılı payların devrini sınırlandıran ve yasaklayan kanunda ve esas sözleşmede öngörülen sebeplere "Bağlam" adı verilir. TEKİNALP Ünal, Anonim Ortaklıkta Yeni Bağlam Sisteminin Esasları, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2012, s.3; TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU) N. 1145; PULAŞLI H., Yeni TTK Şerhi, II, s.1471; ÇEKER M., Oy Hakkı, s.143.

⁸⁰ ÇEKER M., Oy Hakkı, s.142.

Nama yazılı pay senetlerinin devrinin kanunen sınırlandırılması, yani pay bedelinin tamamen ödenmemesi sebebiyle devrin şirketin onayına tabi olması durumunda, senede bağlanmamış payların devrini açıklarken yer vermiş olduğumuz TTK m.491 hükmü uygulama alanı bulur.

Esas sözleşme ile nama yazılı payların ancak şirket onayı ile devredilebileceği öngörülebilir (TTK m.492/I). Nama yazılı pay senetlerinin devrinin esas sözleşme ile sınırlandırılmış olması durumunda bu sınırlamaların neler olabileceği ve şirketin hangi hallerde devir işlemine onay vereceği konusu, nama yazılı payların borsada kote edilmiş olup olmamalarına göre ikili bir ayırım gözetilerek kanunda düzenlenmiştir. Bu noktada belirtmemiz gerekir ki esas sözleşme ile oluşturulan devir sınırlamaları sadece nama yazılı pay senetleri için değil, senet bastırılmamış nama yazılı paylar için de uygulama alanı bulur. Bunun iki önemli nedeni bulunmaktadır:

İlk olarak nama yazılı paylar bakımından pay senedi bastırılması kural olarak zorunlu olmayıp, TTK m.486/III uyarınca ancak azlık istemde bulunursa pay senedi bastırılması zorunluluğu ortaya çıkar. Böyle bir istem söz konusu değilse, nama yazılı paylar, senede bağlanmamış (çıplak) pay olarak varlığını sürdürür. İkincisi, özellikle borsaya kote edilmiş nama yazılı paylar bakımından, mülga SerPK m.10/A hükmü sebebiyle senet bastırılması zaten mümkün değildir. Çünkü mülga SerPK m.10/A uyarınca, SerPK kapsamında yer alan anonim şirketlerin payları 2005 yılından itibaren faaliyete başlayan Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) tarafından elektronik ortamda kayden izlenmekte olup, bu paylar için senet bastırılması artık söz konusu değildir ve hâlihazırda bastırılmış olan pay senetleri de imha edilecektir⁸¹. Kaydi sistem olarak ifade edilen bu sistem, sistem kapsamındaki sermaye piyasası araçlarının fiziki olarak senet üzerine bastırılması yerine elektronik ortamda kaydi olarak oluşturulduğu, bu araçların ve bu araçlara ilişkin hakların MKK nezdinde tutulan hesaplarda kayden izlendiği ve bunlara ilişkin hukuki işlemlerin kaydi değişiklikler yoluyla gerçekleştirildiği merkezi bir saklama sistemidir⁸².

⁸¹ SerPK m.10/A ile gerçekleşmesi planlanan durum, kaydi sermaye piyasası araçlarıdır. Kaydi sermaye piyasası aracı, fiziki olarak bir senet üzerinde basılarak tecessüm etmeyen, SPK tarafından kaydileştirilmesine karar verilerek kaydi sisteme aktarılan, kaydi değer olarak kaydi sistemde ihdas edilen, saklanan ve izlenen sermaye piyasası aracıdır. Senede bağlanmayan ve kaydileştirilen sermaye piyasası aracı, senede bağlanan (fiziki) sermaye piyasası araçları ile aynı hakları içerir. Ancak Sermaye piyasalarındaki, teknoloji ile paralel gelişmeler, sermaye piyasası araçlarıyla işlem hacminin artması, kıymetli evrakın unsurlarında bazı esnekliklere neden olmuştur. Bu esneklik, sermaye piyasası araçları bakımından, bunların senede bağlanması yerine, bunlara ilişkin hakların elektronik ortamda kayıt olarak yer alması şeklinde kendisini göstermiştir. Konunun ayrıntılı incelemesi için Bkz. ÜNAL Mücahit, Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi, Adalet Yayınevi, Ankara 2011, s.28vd.

⁸² ÜNAL M., s.96, 165.

Dolayısıyla TTK m.493 vd. hükümleriyle düzenlenen esas sözleşmesel sınırlamalar ve bu sınırlamaların pay sahipliği sıfatının kazanılmasına etkisi duruma göre senede bağlanmamış (çıplak) paylar ile MKK tarafından kayden izlenen paylar bakımından da uygulanacaktır.

Borsaya kote edilmemiş⁸³ nama yazılı payların (senede bağlanmamış paylar ile nama yazılı pay senetleri) hukuki işlemle (ciro ve zilyetliğin geçirilmesi) devredilmesi durumunda TTK m.493 uyarınca şirket, esas sözleşmede öngörmüş olduğu önemli bir sebebi⁸⁴ ileri sürerek veya devredilen payları gerçek değeri⁸⁵ ile satın almayı önermek suretiyle devralanın onay istemini reddedebilir (TTK m.493/I). Yine, devralan payları kendi adına ve hesabına aldığını açıkça beyan etmezse şirket, devrin pay defterine kaydını reddedebilir (TTK m.493/III)⁸⁶. Diğer yandan, devir miras, mirasın paylaşımı, eşler arası mal rejimi hükümleri veya cebri icra yoluyla gerçekleşmişse bu durumda şirket, sadece payları gerçek değeri ile satın almayı önererek onayı reddedebilir (TTK m.493/IV). Bu durumda:

- Hukuki işlemle yapılan devirler bakımından şirket onay vermediği sürece payların mülkiyeti ve paydan doğan genel kurula katılma ve oy hakkı dâhil tüm haklar devredende kalır (TTK m. 494/I)⁸⁷.

- Devrin, miras, mirasın paylaşımı, eşler arası mal rejimi hükümleri veya cebri icra yoluyla gerçekleşmesi durumunda, mülkiyet hakkı ve paydan doğan malvarlıksal haklar derhâl, genel kurula katılma ve oy hakkı ise şirket onayı ile devralana geçer. (TTK m.494/II)

Sonuç olarak oy hakkı bakımından konuya yaklaşılacak olursa, gerek hukuki işlemle gerek TTK m.493/IV’de sayılan diğer özel intikal halleriyle payların devrinde, paydan doğan genel kurula katılma ve oy hakları, şirket devri onaylayıncaya kadar devredende kalacaktır⁸⁸.

⁸³ Borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylar, kapalı anonim şirketler ile halka açık olup da payları borsada işlem görmeyen anonim şirketlerin nama yazılı paylarını ifade etmektedir. Bkz. TEKİNALP Ü., Bağlam, s.39.

⁸⁴ Önemli sebebin ne olduğu, aynı maddenin ikinci fıkrasında açıklanmıştır. Buna göre, “pay sahipleri çevresinin bileşimine ilişkin esas sözleşme hükümleri, şirketin işletme konusu veya işletmenin ekonomik bağımsızlığı yönünden onayın reddini haklı gösteriyorsa, önemli sebep oluşturur.” (TTK m.493/II)

⁸⁵ “Devralan, paylarının gerçek değerinin belirlenmesini, şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinden isteyebilir; bu halde mahkeme şirketin karar tarihine en yakın tarihteki değerini esas alır.”(TTK m.493/V)

⁸⁶ Bu hüküm, özellikle esas sözleşmede önemli bir sebebin öngörülmüş olması ihtimalinde bunun arkasından dolanmak için muvazaalı veya inancaşık şekilde gerçekleştirilen devirleri engellemek amacını taşımaktadır. (TTK m.493 Madde Gereçesi)

⁸⁷ Böylelikle borsaya kote edilmemiş paylara ilişkin TTK’nın getirdiği bağlam sisteminde devir işleminin onaylanmaması durumunda payın mülkiyeti ve paydan doğan hakların geçişi bakımından birlik teorisi benimsenmiş olmaktadır. 6762 sayılı TTK’nın yürürlükte olduğu dönemde, konuya ilişkin ortaya konulan yaklaşımlar için Bkz. TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU) N.1149-1154b.

⁸⁸ “Şirket onaylamaya ilişkin istemi aldığı tarihten itibaren en geç üç ay içinde reddetmemişse veya ret haksızsa, onay verilmiş sayılır.” (TTK m.494/III)

*Borsaya kote edilmiş nama yazılı payların*⁸⁹ borsada iktisap edilmesi⁹⁰ halinde, şirket, esas sözleşmede öngörülen, sermayeyi esas alan yüzdesel bir üst sınır varsa ve devir konusu paylar bu üst sınırı aşıyorsa devralanı pay sahibi olarak tanımayı reddedebilir (TTK m.495/I). Ayrıca, istemde bulunulmasına rağmen devralan, payları kendi adına ve hesabına aldığını açıkça beyan etmezse şirket payların pay defterine kaydını reddedebilir (TTK m.495/II). Diğer yandan devir miras, mirasın paylaşımı, eşler arası mal rejimi hükümleri veya cebri icra yoluyla gerçekleşmişse, devralanın pay sahibi sıfatını alması reddedilemez (TTK m.495/III). Bu durumda:

- Nama yazılı payların *borsada*, borsa kuralları uyarınca iktisap edilmesi durumunda, genel kurula katılma, oy hakkı ve oy hakkına bağlı diğer haklar dışında paydan kaynaklanan haklar devir ile devralana geçer.

- Nama yazılı payların *borsa dışında* iktisap edilmesi durumunda ise, yine genel kurula katılma, oy hakkı ve oy hakkına bağlı diğer haklar dışında paydan kaynaklanan haklar, pay sahipliği sıfatının tanınması için devralanın şirkete başvurması anında devralana geçer (TTK m.497/I).

- Devralan, genel kurula katılma, oy hakkı ve oy hakkına bağlı diğer hakları şirket tarafından tanınmaya kadar kullanamaz. Burada söz konusu haklar da devralana geçmiştir. Diğer bir deyişle, devredende hiç bir hak kalmamıştır. Ancak bu haklar, şirket tarafından tanıma gerçekleşinceye kadar askıdadır. Şirket devralanın pay sahipliğini tanıyınca kadar geçen sürede devralan, oy hakkından yoksun pay sahibi olarak pay defterine yazılır (TTK m.497/III).

Dolayısıyla yine, meseleye oy hakkı bakımından yaklaşılacak olursa, borsaya kote edilmiş nama yazılı payların gerek borsada gerek borsa dışında iktisap edilmesi durumunda, genel

⁸⁹ Bu paylar kaydi değer şeklinde, SerPK m.10/A uyarınca MKK tarafından elektronik ortamda izlenir. Bu payların borsada devredilmesi, kaydi sistem vasıtasıyla gerçekleşmekte olup, hak sahipleri tarafından aracı kuruluşlara verilen ve aracı kuruluşlarca ilgili sermaye piyasasına (borsaya) iletilen al-sat şeklindeki müşteri emirlerinin irade beyanı kabul edilmesi ve bu emirlerin içerdiği birbirine uygun irade beyanlarının ilgili sermaye piyasasında eşleşmesi ile devir sözleşmesi kurulur. Kaydi sistem dışında devirin ise tıpkı senede bağlanmamış (çıplak) paylarda olduğu gibi, alacağın temlik hükümleri çerçevesinde yazılı temlik beyanı ile gerçekleşeceği doktrinde ifade edilmektedir. Ayrıntılı bilgi için Bkz. ÜNAL M., s.411-413.

⁹⁰ TTK m.496 uyarınca, payların borsada satılmaları durumunda devreden kimliğini ve satılan payların sayısını MKK'nın şirkete bildirme veya şirketin bu bilgiye teknik erişimini sağlama yükümlülüğü bulunmaktadır.

kurula katılma, oy hakkı ve oy hakkına bağlı diğer haklar devralanın şirket tarafından tanınması ile kullanılabilir hale gelmektedir⁹¹.

3.5.3. İntifa Hakkı Sahipleri

Anonim şirkette oy hakkı kural olarak pay sahibine tanınmıştır. Ancak TTK m.432/II uyarınca, bir payın üzerinde intifa hakkı bulunması durumunda, aksi kararlaştırılmadıkça, oy hakkı intifa hakkı sahibi tarafından kullanılır.

Genel olarak intifa hakkı, belirli bir kişiye, başkasına ait bir malvarlığı değeri üzerinde en geniş şekilde yararlanma imkânı sağlayan bir irtifak hakkıdır ve MK m.794 vd. maddelerinde düzenlenmiştir⁹². Anonim şirket payları üzerinde intifa hakkının ne şekilde kurulacağı konusunda Ticaret Kanunumuzda herhangi bir düzenleme bulunmamaktadır. Bu nedenle, MK'nın haklar üzerinde intifa hakkı tesisine ilişkin hükümlerinin anonim şirket payları üzerinde intifa hakkı kurulması açısından da geçerli olacağı genel olarak kabul edilmektedir⁹³.

Nama yazılı paylar üzerinde intifa hakkının kurulması açısından TTK m.492/II uyarınca, esas sözleşme ile, intifa hakkının kurulmasının şirketin onayına tabi olması kararlaştırılabilir. Bunun en önemli nedeni, intifa hakkı sahibinin oy hakkını kullanabilmesidir⁹⁴.

Dolayısıyla intifa hakkına konu olan bir paydan kaynaklanan oy hakkı, kural olarak intifa hakkı sahibine ait olup, onun tarafından kullanılacaktır. Ancak bu düzenleme emredici nitelikte olmayıp, taraflar arasındaki bir anlaşma veya esas sözleşmede öngörülecek bir hükümle bu hak, pay sahibine bırakılabilir⁹⁵. İntifa hakkı sahibi oy hakkının kullanılması açısından pay sahibinin kanuni veya iradi bir temsilcisi olmayıp, bu hakkı, hak sahibi sıfatı ile ve kendi adına kullanır⁹⁶. Hatta intifa hakkı sahibi, oy hakkını bizzat kullanmak zorunda olmayıp, temsilci aracılığıyla kullanma yoluna da başvurabilir, yani temsilci tayin etme hakkı da bu bağlamda intifa hakkı sahibine aittir. Ancak ister bizzat ister temsilci aracılığıyla oy hakkını kullansın, intifa hakkı sahibi, her durumda pay sahibinin menfaatlerini hakkaniyete

⁹¹TTK m.498 uyarınca şirket, devralanın tanıma istemini yirmi gün içinde reddetmezse, devralan pay sahibi olarak tanınmış sayılır. Şirketin devralanı tanımayı reddetmesi durumunda, ret hukuka aykırı ise, mahkeme kararının kesinleşme tarihinden itibaren şirket, genel kurula katılma, oy hakkı ve oy hakkına bağlı diğer hakları tanır (TTK m.497/V).

⁹² KENDİGELEN Abuzer, Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı, Beta Yayıncılık, İstanbul 1994, s.21.

⁹³ ÇEKER M., Oy Hakkı, s.167; KENDİGELEN A., İntifa Hakkı, s.34.

⁹⁴ Bkz. TTK m.492 Madde Gereğesi.

⁹⁵ ÇEKER M., Oy Hakkı, s.166; KENDİGELEN A., İntifa Hakkı, s.270.

⁹⁶ TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU) N.974; KENDİGELEN A., İntifa Hakkı, s.270.

uygun bir şekilde korumakla yükümlü olup, aksi davranışı dolayısıyla pay sahibine karşı sorumlu olur (TTK m.432/II)⁹⁷.

Senede bağlanmamış paylarda ve nama yazılı pay senetlerinde şirkete karşı hak sahipliğinin ileri sürülebilmesi ve intifa hakkı kapsamında paydan doğan hakların kullanılabilmesi açısından pay üzerinde intifa hakkı sahibinin de pay defterine kaydı zorunludur ve şirketle olan ilişkilerde sadece pay defterinde kayıtlı bulunan kimse intifa hakkı sahibi olarak kabul edilir (TTK m.499/I, IV). Hamiline yazılı pay senetleri açısından ise böyle bir kayıt zorunluluğu söz konusu değildir. Zira TTK m.426/II uyarınca hamiline yazılı pay senetlerinin zilyedi bulunduğunu ispat eden kimse, şirkete karşı oy hakkını kullanmaya yetkilidir.

II. ANONİM ŞİRKETLERDE GENEL KURULA KATILMA VE OY HAKKININ ETKİN KULLANIMI

1. Kurumsal Yönetim İlkelerinde Genel Kurula Katılma ve Oy Hakkı

Kurumsal yönetim olgusu, esas itibariyle, özellikle halka açık anonim şirketlerde karşılaşılan ve anonim şirketin mülkiyetini elinde bulunduranlarla, kontrolünü (yönetimini) elinde bulunduranların farklı kişiler olmasını ifade eden, “mülkiyet-kontrol” ayrımının⁹⁸ ortaya çıkardığı sorunlara yönelik çözümler öngören bir yönetim anlayışdır.⁹⁹

Büyük meblağlı işler icra etmek amacıyla gereksinim duyulan sermayenin halktan sağlanması esasına dayalı modern anonim şirketlerin payları, geniş bir tabana yayılırken; faaliyette bulunulan konuların niteliği ve hacmi, mutlaka uzmanlaşmayı yani profesyonel bir yönetimi gerektirir. Yürütülen iş konusunda yeterli bilgisi ve ilgisi olmayan pay sahiplerinin, sadece şirket paylarına sahip olmalarından hareketle şirketin kontrolünü elinde bulundurmaları mümkün olamayacağından, özellikle halka açık anonim şirketlerde kaçınılmaz olarak “mülkiyet-kontrol ayrımı” ortaya çıkmaktadır. “Mülkiyet-kontrol ayrımı”, yaygın mülkiyet yapısının sonucu olarak şirket kontrolünün, şirket paylarının mülkiyetine sahip olan bu suretle ekonomik olarak da şirketin maliki olan pay sahiplerinin elinden çıkması ve yöneticilere

⁹⁷ KENDİGELEN A., İntifa Hakkı, s.272.

⁹⁸ “Mülkiyet-kontrol ayrımı (Separation of Ownership and Control)” kavramı, modern anonim ortaklıklar hukukunda halka açık anonim ortaklıkların yapılarını açıklamaya yönelik olarak ilk defa 1932 yılında ABD’de Adolph Berle ve Gardner C. Means tarafından “The Modern Corporation and Private Property” isimli eserde ortaya atılmıştır. Ayrıntılı bilgi için Bkz. GOFORTH Carol, “Proxy Reform As a Means of Increasing Shareholder Participation In Corporate Governance: Too Little, But Not Too Late” The American University Law Review Vol.43:379 1994. (www.heinonline.com)

⁹⁹ PASLI Ali, Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi -Corporate Governance, Çağa Hukuk Vakfı, İstanbul 2004, s.34.

geçmesini ifade eder.¹⁰⁰ Dolayısıyla kontrol sahibi olanlar, yani yöneticiler, esasen kendilerine ait olmayan bir malvarlığı üzerinde tasarrufta bulduklarından, başkasının parasının kullanıldığı her yerde rastlanan güven sorununun anonim şirketlerdeki bir yansıması olarak mülkiyet ve kontrol sahipleri arasında çıkar çatışmaları yaşanabilmektedir.¹⁰¹ Özellikle pay sahiplerinin yöneticiler üzerinde etkin bir kontrol mekanizması oluşturmamaları sonucunda yöneticiler bu denetimsizlikten yararlanarak kendi şahsi çıkarlarını ön plana alabilmektedir¹⁰². Bunun sonucunda şirketlerin işlem gördüğü sermaye piyasaları etkilenebilmekte, piyasalara olan güvenin sarsılmasına neden olabilmektedir.

Bu bağlamda ABD’de ve Avrupa ülkelerinde 2000li yılların başında yaşanan şirket skandalları, bu şirketlerin işlem gördüğü sermaye piyasalarını derinden etkilemiş, piyasalara olan güvenin sarsılmasına yol açmıştır. Bunun sonucunda birçok ülke ve uluslararası kuruluş şirketlerin yönetiminin tabi olacağı belirli ilke ve kurallar oluşturma yoluna gitmiştir. Kurumsal yönetime ilişkin küresel nitelikte belirli ilkelerin ortaya koyulması 1999 yılında OECD tarafından Kurumsal Yönetim İlkelerinin yayımlanması ile başlamış ve söz konusu ilkeler, dünya genelinde şirketler ve yatırımcılar bakımından referans kaynağı haline gelmiştir.¹⁰³ Ülkemizde de kurumsal yönetim ilkeleri 2000 yılında ilk olarak TUSİAD¹⁰⁴, daha sonra 2003 yılında SPK¹⁰⁵ tarafından yayımlanmıştır. OECD tarafından yayımlanan kurumsal yönetim ilkelerinin konusu esas itibarıyla *pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kuruludur*.

Pay sahiplerinin anonim şirket yapısı içerisinde özel bir yeri ve önemi bulunmaktadır. Kurumsal yönetimde temel düşünce, şirketin günlük işleyişinden uzak olan pay sahiplerine, çeşitli haklar vasıtasıyla dolaylı da olsa şirket yönetimi üzerinde etki sahibi olabilme imkânının verilmesi, şirket düzeninde mümkün olduğu ölçüde pay sahiplerinin yönetime katılmasıdır.¹⁰⁶ Bu haklardan en önemlileri genel kurula katılma ve oy haklarıdır. Kurumsal

¹⁰⁰ PASLI A., s.30-31

¹⁰¹ ÇELİK ŞEHİRALİ Feyzan Hayal, Anonim Şirketlerde Çıkar Çatışmaları Ekseninde Şirket Ele Geçirmelerine Karşı Önlemler, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Yayın No.444, Ankara 2008, s.7; PASLI A., s.23.

¹⁰² ÇELİK ŞEHİRALİ F.H., s.7.

¹⁰³ En son Nisan 2004’te revize edilerek tekrar yayımlanmıştır. Bkz. OECD Principles of Corporate Governance: <http://www.oecd.org/daf/corporateaffairs/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf> [Erişim: 07.06.2013]

¹⁰⁴ TUSİAD tarafından yayımlanan ilkeler, OECD ülkeleri için hazırlanmış Corporate Governance’a ilişkin 1999 tarihli raporunun Türkçe’ye çevirisidir. Ayrıntılı bilgi için Bkz. PULAŞLI H., Corporate Governance, s.83 vd.

¹⁰⁵ Sermaye Piyasası Kurulu tarafından ilk defa 2003 yayımlanan Kurumsal Yönetim İlkeleri, daha sonra çeşitli zamanlarda değişikliklere uğramıştır. Ayrıntılı bilgi için Bkz. <http://www.yenitk.com/tr/kurumsal-yoneti-m-kurumsallasma-kurumsal-yoneti-m-kurumsal-yoneti-m-ilkeleri-spk-kurumsal-yoneti-m-ilkeleri.html> [Erişim: 07.06.2013]

¹⁰⁶ PASLI A., s.63-64.

yönetim anlayışında, pay sahibinin katılma haklarını kullanımının kolaylaştırılması suretiyle yönetime katılımı sağlanarak şirketlerde kurumsallaşma ve şirket içi hesap verilebilirlik hedeflenmektedir.¹⁰⁷

OECD'nin hazırladığı Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde genel kurula katılma ve oy hakkı, pay sahiplerinin temel hakları arasında sayılmıştır (OECD ilkeleri II/A/4). Bunun yanı sıra pay sahiplerinin bu haklarını etkili bir şekilde kullanabilmelerini sağlamaya yönelik bir takım kurallar da öngörülmüştür. Çalışmamız bağlamında, oy hakkının efektif kullanımını sağlamaya yönelik olarak OECD ilkeleri uyarınca:

“Pay sahipleri, bizzat veya gıyâben oy kullanabilmeli ve ne şekilde kullanmış olursa olsun oylara eşit etki tanınmalıdır (OECD ilkeleri II/C/4).”

Bu ilke ile pay sahiplerinin oy haklarını kullanma olanakları arttırılmak ve böylece ortaklık işleyişinin daha geniş bir pay sahibi katılımına dayalı olması amaçlanmaktadır. “Gıyaben” kelimesi hem oy hakkının temsilci aracılığıyla kullanılabilmesini hem de elektronik oylama veya oy hakkında elektronik ortamda temsil yetkisi verme imkanlarının oluşturulması gereğini ifade etmek amacıyla kullanılmıştır.¹⁰⁸

“Oy hakkının sınır ötesi kullanılması (cross border voting) önündeki engeller giderilmelidir (OECD ilkeleri III/A/4).”

Çoğunlukla kurumsal yatırımcı olan yabancı yatırımcıların sınır ötesi yatırım faaliyetleri arttıkça çeşitli araçlarla, genel kurula katılımının sağlanması açısından şirketlerin çaba göstermeleri gereği ortaya çıkmıştır. Zira oy hakkının kullanımının kolay ve masrafsız oluşu, yabancı yatırımcıların şirket tercihlerinde büyük rol oynar.¹⁰⁹ Yabancı yatırımcılar sahip oldukları büyük fonlar sebebiyle bireysel yatırımcılara nazaran daha fazla paya ve oy hakkına sahip olmaktadır. Böylece genel kurul kararlarında daha etkili olma imkânları artmaktadır.

Sonuç olarak, pay sahiplerinin genel kurul toplantılarına ilgisizliği ve uluslar arası pay sahipliği olgusunun ortaya çıkması, kurumsal yönetim ilkelerinde genel kurula katılma ve oy haklarına verilen önemin temel nedenleri olup, kurumsal yatırımcıların pay sahiplerinin birlikte hareket etme problemini azaltabileceği ve bilgi ve iletişim teknolojisinin de yardımıyla pay sahiplerinin birbirleriyle irtibat kurabilecekleri ve oy kullanma maliyetini düşürebilecekleri ifade edilmektedir.

¹⁰⁷ PASLI A., s.121

¹⁰⁸ PASLI A., s.109.

¹⁰⁹ PASLI A., s.110;

Genel kurula etkin katılımı düzenleyen kurallarda amaç, güç boşluğunun önlenmesi, pay sahiplerinin birlikte hareket etmeleri sağlanarak pay sahibi demokrasininin sağlanması ve genel kurulun bir organ olarak fonksiyonlarını yerine getirebilmesidir.

2. Genel Kurula Katılma ve Oy Hakkının Etkin Kullanımı ile Gözetilen Hedefler

2.1. Güç Boşluğunun Giderilmesi

Oy hakkının, pay sahiplerinin şirket yönetiminde dolaylı bir şekilde de olsa etkili olmasına imkan tanıyan, en önemli ortaklık haklarından biri olduğu ve sadece genel kurulda kullanılabileceği gerçeği karşısında, özellikle çok pay sahipli anonim şirketlerde, pay sahiplerinin genel kurul toplantılarına olan ilgisizliği¹¹⁰, şirketler hukukunda çözümlenmesi gereken sorunların başında gelmektedir. Gerçekten de halka açık anonim şirketlerin karakteristik özelliğini teşkil eden, sayıca fazla ve dağınık pay sahipliği yapısı, başta oy hakkı olmak üzere genel kurulda kullanılabilecek hakların, hak sahipleri tarafından bizatihi ve bilinçli bir şekilde kullanılmasına engel teşkil etmektedir. Her şeyden önce bu tür şirketlerde tüm pay sahiplerinin genel kurul toplantısına katılması fiziksel olarak mümkün değildir¹¹¹. Dahası, halka açık anonim şirket pay sahipleri çoğunlukla borsada payların iktisabı suretiyle yatırım amaçlı şirkete ortak olmuş, teknik şirket işlerine yönelik bilgisi sınırlı veya hiç bulunmayan, dolayısıyla da şirket işleyişine yön vermek gibi bir iddiası olmayan, dağınık bir kitle teşkil etmektedir¹¹².

Genel kurul, pay sahiplerinin kanunda öngörülen ve aralarında yönetim kurulu üyelerinin ibrası, azli ve yenilerinin seçilmesi, finansal tabloların görüşülmesi gibi anonim şirketin akıbeti açısından önem teşkil eden hususların da yer aldığı konularda karar almak amacıyla bir araya geldiği ve alınan kararların, başta olumsuz yönde oy verenler olmak üzere bütün pay sahipleri, şirket yönetim ve temsil organları açısından bağlayıcı olduğu, anonim şirketin zorunlu organlarından bir tanesidir. Diğer yandan, pay sahiplerinin başta oy hakkı, yönetim kurulu üyelerinin sorumluluklarına gidilmesi, iptal davası açılması gibi yönetsel hakların kullanabilmeleri bakımından da öncelikle genel kurul toplantısına katılmış olmak bir ön koşuldur. İşte genel kurulun tüm bu özellikleri dikkate alındığında, yüzlerce küçük pay

¹¹⁰ VIGREUX Pierre (Çev: ÖCAL A.), “Anonim Şirket Ortaklarının Genel Kurul Toplantılarına İlgisizliği”, İstanbul Barosu Dergisi, s.3-4, 1967, s.113.

¹¹¹ TEKİNALP Ünal, “Halka Açık Anonim Ortaklıkların Genel Kurullarında Oluşan Güç Boşluğu Sorununa İlişkin Çeşitli Çözümler, Öneriler ve Eleştiri”, Kubalı’ya Armağan, İstanbul 1974, s.468; VIGREUX P., s.116.

¹¹² TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), N.692; VIGREUX P., s.122.

sahibinin toplantılara katılmaması, bu organda ciddi bir “güç boşluğu”nun ortaya çıkmasına neden olmaktadır.

Kavram olarak güç boşluğu, pay sahiplerinin genel kurul toplantılarına gelmemeleri nedeniyle kullanılmayan, fakat kararlara ve ortaklığın kaderine etkili olabilecek miktarda oylardan doğan yitik gücün bıraktığı boşluktur.¹¹³

Özellikle halka açık anonim şirketlerde daha sık rastlanan güç boşluğuna neden olan, pay sahiplerinin katılmama nedenleri genel olarak, toplantı yerinin uzaklığı, katılmanın masraflı ve zahmetli oluşu, günlük mesleki uğraşlardan zaman kalmaması, ortaklık işlerinin fazla teknik bilgiyi ve uzmanlığı gerektirmesi veya birkaç oyun etkisiz olacağı, kararlaştırılanı değiştiremeyeceği düşüncesidir.¹¹⁴ Bu nedenlerden özellikle toplantı yerinin uzaklığı ve katılımın masraflı oluşu, aşağıda açıklayacağımız üzere, sadece küçük yatırımcılar değil kurumsal yatırımcılar bakımından da caydırıcı etkiye sahiptir.

2.2. Pay Sahipleri Demokrasininin Sağlanması

Pay sahipleri demokrasisi, genel olarak pay sahiplerinin, bir anonim şirketin asli unsuru olarak, o şirketin kaderine yön vermede veya etki edebilmede aktif rol oynaması anlayışını ifade eder. Bu anlayışın merkezinde pay sahipleri bulunur ve buna göre, mülkiyet-kontrol ayrımının yarattığı bir sorun olarak şirketteki gücün, yöneticilerin elinde toplanması, yöneticilerin şirket içindeki rollerinin değişmesiyle değil, pay sahiplerinin işletme politikasını takip etmedeki ilgisizliklerinden kaynaklanmaktadır.¹¹⁵ Oysa şirket içinde yöneticilerin gücünün sınırlandırılabilmesi için pay sahiplerinin konumunun güçlendirilmesi gerekir. Diğer yandan belirtmemiz gerekir ki, uygulamada bir anonim şirketin pay sahipleri referandumu ile yönetilmesi mümkün değildir. Yani ortaklığı ilgilendiren her kararda tüm pay sahiplerinin birlikte hareket etmesi beklenemez. Dolayısıyla burada pay sahipleri demokrasisi ile kastedilmek istenen yönetim anlayışı, doğrudan değil, temsili demokrasidir.¹¹⁶

Pay sahipleri demokrasisi de, kurumsal yönetim anlayışının bir sonucu olarak 6102 sayılı TTK ile gerçekleştirilmesi hedeflenen bir oluşumdur Pay sahipleri demokrasisinin sağlanmasında, kitlesel temsil kurumları, elektronik ortamda katılım imkanlarının

¹¹³ TEKİNALP Ünal, Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Yönetime Katılma Sorunları (Anılış: Yönetime Katılma Sorunları), İstanbul 1979, s.7; CAN Mustafa, Anonim Şirketlerin Genel Kurullarında Oluşan Güç Boşluğu ve Giderilmesi Yollarından Proxy Sistemi, Konya 1997, s.8.

¹¹⁴ TEKİNALP Ü., Güç Boşluğu, s.467-468.

¹¹⁵ ÇELİK ŞEHİRALİ F.H., s.50.

¹¹⁶ PASLI A., s.63.

geliştirilmesi ve pay sahipleri arasında iletişimin sağlanması özellikle küçük ve ilgisiz pay sahiplerini edilgenlikten kurtararak harekete geçirmede önemli bir işlev görür.

2.3. Genel Kurulun Fonksiyonlarını Yerine Getirebilmesi

Genel kurulun kendisinden beklenen işlevleri yerine getirebilmesinin ilk şartı bir organ olarak karar alabilmesidir. Bunun için de kanunda öngörülen asgari toplantı yetersayılarını karşılayacak şekilde pay sahipleri ve temsilcilerinin genel kurula katılmaları gerekmektedir. Aksi takdirde genel kurul, anonim şirketin zorunlu bir organı olarak alması gerektiği kararları alamaz, güç boşluğu meydana gelir ve en nihayetinde güç boşluğu organ yokluğuna dönüşebilir.

Genel kurul kararlarının bütün pay sahiplerinin menfaatleri açısından isabetli ve yerinde olabilmesinde, kendisinden beklenen işlevi sağlamasında, toplantıya katılımın büyük bir önemi vardır.¹¹⁷ 6762 sayılı TTK döneminde, genel kurul toplantılarının coğrafi anlamda belirli bir yer ve mekanda yapılması ve toplantıya katılacak pay sahiplerinin de söz konusu yerde, fiziken bulunmaları gerekirdi. Bu da, özellikle binlerce pay sahibinin bulunduğu halka açık anonim şirketlerde neredeyse imkansız olduğundan, söz konusu şirketlerde gereken nisapların sağlanamaması sonucuna neden olmaktaydı. Ancak 6102 sayılı TTK m. 1527 uyarınca, elektronik ortamda, genel kurula katılma ve oy hakkının kullanılması, dolayısıyla daha etkin ve kendisinden beklenen işlevleri yerine getirebilecek bir organ olarak genel kurul mümkün hale gelmiştir.

3. Genel Kurula Katılma ve Oy Hakkının Kullanılmasını Teşvik Eden Gelişmeler

3.1. Bilgi ve İletişim Teknolojisinin Rolü

3.1.1. İnternet

Teknolojik olanakların iletişim alanında kullanılması ile birlikte, günümüzde bireylerin birbiriyle iletişim kurmasında başvurulan klasik yazılı veya sözlü iletişim yöntemlerinin yerini internet üzerinden kurulan iletişim yöntemleri almıştır. Keza internet üzerinden kurulan iletişim ağında insanlar, dünya üzerinde farklı coğrafi konumlarda yer alsalar dahi, birbirleriyle eş zamanlı bir şekilde iletişim kurabilmektedir.

İnternetin günlük hayattaki bu etkinliği ve hızlı gelişimi, bireyler arasındaki hukuki ilişkileri de etkilemiş, sözleşmelerin kurulmasından, fatura, teyit mektubu, ihtar ve ihbarların

¹¹⁷ PULAŞLI Hasan, “Elektronik Ortamda Anonim Şirket Genel Kuruluna İlişkin Düzenlemelerin Evrimi ve 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunundaki Durum”, www.arslanlibilimarsivi.com, s.13 [Erişim: 07.06.2013]

oluşturulmasına kadar birçok faaliyetin elektronik ortamda gerçekleşmesi, internetin de hukuki bir temele oturtulması ihtiyacını doğurmuş, bu bağlamda kanun koyucuları bu alanda yeni düzenlemeler yapmaya zorlamıştır.

Anonim şirketler hukuku ve özellikle pay sahipliği haklarının kullanılabilmesi bakımından teknolojiye yaşanan bu hızlı ilerlemenin etkilerine şu şekilde yer vermek mümkündür:

Her şeyden önce, günümüzde anonim şirketler internet siteleri açarak, şirket faaliyetleri hakkında güncel hususları pay sahipleri ve diğer ilgililer ile paylaşabilmekte, toplantılara ilişkin bilgi ve belgeleri içerik olarak internet sitelerinde yayımlayabilmektedir. Hatta dünyada birçok hukuk sisteminde şirketler internet sitesi açma yükümlülüğü altındadır. Bu bağlamda, Türk Hukukunda da 6102 sayılı TTK m.1524 uyarınca, denetime tabi olan sermaye şirketleri bakımından internet sitesi açma yükümlülüğü öngörülmüştür.

Anonim şirketlerin genel kurul toplantısına çağrı mektubu ve toplantıya ilişkin bilgi ve belgelerin e-posta yoluyla pay sahiplerine iletilmesi, klasik posta sistemi ile gönderim yöntemi ile karşılaştırıldığında gerek zaman gerek maliyet açısından çok daha uygun bir yöntem teşkil etmektedir.

Multimedya uygulamaları vasıtasıyla görüntü ve seslerin, eş zamanlı olarak internet ağına bağlı olan tüm kişilere ulaştırılabilmesi sonucunda genel kurul toplantılarının internette yayımlanması ile fiziken toplantıda bulunamayan pay sahiplerine elektronik yollarla toplantıya katılabilme, gündem maddeleri hakkında görüş bildirebilme ve en nihayetinde oylarını kullanabilme imkanı tanınmakta, bu suretle genel kurul toplantılarına daha fazla katılım sağlanabilmekte ve genel kurul fonksiyonlarını tam olarak yerine getirebilmektedir.

3.1.2. Elektronik İmza

İletişim teknolojisindeki ilerlemelerin en önemli sonuçlarından biri de elektronik imza yöntemidir. Elektronik imza; hukuki işlemlere yönelik klasik bir yöntem olarak, el yazısı imza ile sağlanan işlevleri ve hukuki korumayı elektronik ortamda bulunan veriler bakımından da sağlamak ve bu verilerin sahiplerinin kimliğini tespit edebilmek amacıyla oluşturulan bir yöntemi ifade etmektedir.

Hukukumuzda bu konuya ilişkin en temel düzenleme, 15.01.2004 tarihinde kabul edilen 5070 sayılı Elektronik İmza Kanunu'dur¹¹⁸. Kanunun 5. maddesi uyarınca, “*güvenli elektronik imza, elle atılan imza ile aynı hukuki sonucu doğurur*”. Elektronik imza düzenlemesinin en

¹¹⁸ RG 23.01.2004, s.25355.

önemli sonucu, bireylerin hukuki işlemleri, fiziksel olarak bir arada bulunmalarına gerek olmaksızın yapabildiği olanağı sağlamasıdır.

6102 sayılı TTK’da da birçok işlemin yapılmasında elektronik imzanın kullanılabilmesi hüküm altına alınmıştır. TTK m.1526/3 uyarınca “*ticaret şirketleri ile gerçek ve tüzel kişi diğer tacirlere ilişkin olarak, bu kanunun zorunlu tuttuğu bütün işlemler elektronik ortamda güvenli elektronik imza ile de yapılabilir. Bu işlemlerin dayanağı olan belgeler de aynı usulle elektronik ortamda düzenlenebilir*”. Yine, TTK m.18/3 uyarınca, “*tacirler arasında, diğer tarafı temerrüde düşürmeye, sözleşmeyi feshe, sözleşmeden dönmeye ilişkin ihbarlar veya ihtarlar... güvenli elektronik imza kullanılarak kayıtlı elektronik posta sistemi ile yapılır*”.

Pay sahibinin oy hakkının temsilci aracılığıyla kullanılması bakımından elektronik imza uygulaması önemli bir yere sahiptir. TTK m.1527 uyarınca pay senetleri borsaya kote edilmiş anonim şirketlerde genel kurullara elektronik ortamda katılma ve oy kullanma sisteminin uygulanması zorunlu hale gelmiştir. Bunun sonucunda elektronik genel kurul sistemini uygulamakla yükümlü olan şirketlerin bu sistemlerinin, asgari olarak sahip olması gereken özellikler bakımından, güvenli elektronik imza oluşturma ve doğrulama uygulamalarının 5070 sayılı Kanuna ve ilgili ikincil düzenlemelerle öngörölmüş standart ve kriterlere uygunluk da aranmaktadır (EGKS Tebliği m.8/4-b).

Elektronik ortamda genel kurul sistemini uygulamakla yükümlü olan şirketlerin, kuracakları elektronik genel kurul sisteminde (EGKS), kanun ve esas sözleşme gereği yapılması zorunlu olan çağrılarını ile genel kurul öncesi hak sahiplerinin incelemesine sunulması zorunlu olan belgeleri ve toplantı gündemine ilişkin belgeleri *güvenli elektronik imzalı* olarak EGKS’de hak sahiplerinin erişimine hazır bulundurmaları zorunludur (Elektronik GK Yönetmeliği m.6).

Pay sahiplerinin genel kurula elektronik ortamda katılımını kendilerinin veya temsilcilerinin yine *güvenli elektronik imzaları* ile EGKS’ye girmeleriyle gerçekleşir. Son olarak, EGKS üzerinden oluşturulan belgeler, genel kurul toplantı başkanlığını oluşturan üyeler, şirket yöneticileri ve Bakanlık temsilcisi tarafından *güvenli elektronik imza* ile de imzalanabilir.

3.1.3. Payların Kaydileştirilmesi

Bireylerin birikimlerini sermaye piyasalarında değerlendirmeleri pay senetlerinin ihracı talebinde ve alım satımında artışa neden olmuş, borsada payların işlem hacminin artması çeşitli sorunları beraberinde getirmiştir. Esas itibarıyla pay senedinin fiziki varlığından kaynaklanan çalıma, kaybolma, tahrip olma veya sahtecilik gibi riskler, sermaye

piyasalarının gelişimi ile birlikte sayıları milyarları bulan pay senetlerinin basım, saklama maliyetlerinin artması ile alım satım işlemlerinin gerçekleştirilebilmesi gerekli olan için fiziki takas işlemlerinin aksaması olarak sıralayabileceğimiz sorunlar nedeniyle çeşitli çözüm yolları aranmaya başlanmıştır. Bu bağlamda öncelikle senetlerin hareketsizleştirilerek toplu saklanması yoluna gidilmiştir. Toplu saklama sisteminde pay senetleri misli olarak merkezi saklamacı nezdinde toplu olarak saklanmakta, senetler üzerinde yapılacak hukuki işlemler senetlerin fiziken teslimi ile değil, işlemin taraflarının hesapları arasında, kayden gerçekleştirilmektedir¹¹⁹. Bu sistemde, pay senetleri halen fiziki olarak ihraç edilmekte, ancak merkezi saklamacı nezdinde hareketsizleştirilmiş olarak muhafaza edilmektedir. Ancak bu yöntem, sorunun çözümü bakımından yeterli olmayınca, çok sayıda pay senedini temsil eden tek bir toplu senet çıkarılması yoluna gidilmiştir.¹²⁰

Toplu senet sisteminde, ortaklıklar kuruluşta ya da sermaye artırımlarında ihraç edecekleri senetler için tek bir senet çıkarmaktadır. Diğer bir deyişle artık hareketsizleştirilmiş bir yığın halinde senetlerin saklanması söz konusu olmamakta ve içeriğinde birden fazla pay senedi ve pay sahibini barındıran tek bir senet bulunmaktadır. Pay sahiplerinin payları oranında anılan toplu senet üzerinde müşterek mülkiyet payı bulunmaktadır¹²¹. Toplu senet uygulamasında da pay senedi üzerindeki hukuki işlemler hesaplar arasında kayden gerçekleştirilmektedir. Daha sonra pay senetlerinin fiziki olarak basılmasından tamamen vazgeçilerek, pay senetlerinin kayden ihracına ve saklanmasına ilişkin kaydileştirme (demateryalizasyon) süreci başlamıştır.

Kaydileştirme ve kayden izleme, senede basılı sermaye piyasası araçlarının fiziki varlığına son verilerek, bunların ve bunlara ilişkin mülkiyet ve diğer aynı hakların merkezi kayıt kuruluşu nezdinde kayden izlenmesini ifade etmektedir.

¹¹⁹SPK'nın 15.12.1994 tarih ve 81 sayılı kararıyla İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş Türkiye'nin Merkezi Saklama Kuruluşu olarak kabul edilmiş ve fiziki sermaye piyasası araçlarının saklanması görevini üstlenmiştir. Bu sistemde Takasbank'a teslim edilen menkul kıymetler "mislen" ve "aynen saklama" adı verilen iki ayrı yöntemle saklanmıştır. "Mislen Saklama" yönteminde; saklama merkezine teslim edilen aynı cinsten bütün kıymetler bir arada (havuzda) hareketsiz (immobilize) bir şekilde saklanır. Borsa üyesi saklama hesabı sahiplerince Takasbank'a teslim edilen kıymetler teslim sırasında aynen saklama istendiği belirtilmemiş ise mislen saklanır, iade mislen yapılır. Bu bağlamda hisse senetleri üzerinde mülkiyet değişikliği sonucunu veren işlemler hesaplar arasında havale (zilyetliğin havalesi) şeklinde gerçekleştirilmiştir. "Aynen Saklama", kúpür bilgileri, hakları ve diğer özellikleri aynı olan menkul kıymetlerin iadesi de aynı olmak koşulu ile saklanan adına ayrı bir yerde muhafaza edilmesidir. Takasbank tarafından halen bir grup menkul kıymet için aynen saklama hizmeti veriliyor olmakla birlikte 28 Kasım 2005 tarihinden itibaren tüm kaydi sermaye piyasası araçları için merkezi saklama kurumu Merkezi Kayıt Kuruluşu olmuştur. Ayrıntılı bilgi için Bkz. YAYLA Ümit, "Menkul Kıymetlerin Kaydileştirilmesi" Anonim Şirketler ve Sermaye Piyasası Hukukunda Güncel Gelişmeler Türk-Alman Uluslararası Sempozyumu (22-26 Haziran 2010), İstanbul 2011, s.104.

¹²⁰ ÜNAL M., s.85.

¹²¹ TEKİNALP Ünal, "Evraksız Kıymetli Evraka ve Kıymet Haklarına Doğru", BATİDER, 1988, C.XIV S. 3, s.13; YAYLA Ü., Kaydileştirme, s.105.

Türkiye’de sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine ilişkin çalışmanın ilk adımı 1999 yılında mülga 2499 sayılı SerPK’ya eklenen 10/A maddesi ile atılmıştır¹²². Bu hüküm uyarınca sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin haklar; SPK’nın gözetim ve denetimi altında bulunacak, faaliyet, çalışma ve denetim esasları Bakanlar Kurulunca çıkarılacak bir yönetmelikle¹²³ belirlenecek olan, özel hukuk tüzel kişiliğini haiz bir Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) tarafından kayden izlenir. MKK, 2001 yılında kurulmuş olup, kaydileştirme sürecine 25.04.2005 tarihinde başlanmış, 28.11.2005 tarihinde İMKB (BİST)’de işlem gören hisse senetlerinin topluca kaydileştirilmesi ile devam edilmiştir¹²⁴. Bu aşamadan sonra yeni sermaye piyasası aracı ihraçları tamamen kaydi olarak yapılabilecek hale gelmiştir¹²⁵. Mülga SerPK m.10/A’da kayıtların nasıl tutulacağına ilişkin temel esas şu şekilde belirlenmiştir:

“Kayıtlar, Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından, bilgisayar ortamında, ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hak sahipleri itibarıyla tutulur. Kayıt edilen haklar bu Kanunun 7 nci maddesi uyarınca senede bağlanmaz. Sermaye piyasası araçlarının nama veya hamiline yazılı hesaplarda kayıt esasları ile kayıtların nasıl tutulacağı ve kayıtların tutulmasında yapılacak işlemlere ilişkin usul ve esaslar Kurulca bir tebliğ ile belirlenir”

MKK nezdindeki hesap türleri, yapılabilecek işlemler vb. konulara ilişkin kaydi sistem kuralları SPK tarafından çıkarılan Kaydileştirme Tebliği¹²⁶ ile düzenleme alanı bulmuştur. Tebliğ uyarınca kaydi sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin haklarla ilgili kayıtlar, MKK’de bilgisayar ortamında üyeler itibarıyla tutulmaktadır. Söz konusu üyeler, Tebliğ m.4 uyarınca ihraççılar, aracı kuruluşlar, yetkili takas ve saklama kuruluşları ile Kurul tarafından belirlenen diğer kuruluşlardır. Hesapların açılması ve hesaplarda kayıt ve değişiklik yapılması, usul ve esasları MKK tarafından belirlenen elektronik işlem yöntemleriyle üyeler

¹²²“Sermaye Piyasası Kanununda Değişiklik Yapılması ile Ticaret ve Sanayi Odaları Ticaret Odaları, Sanayi Odaları, Deniz Ticaret Odaları, Ticaret Borsaları ve Türkiye Ticaret Sanayi, Deniz Ticaret Odaları ve Ticaret Borsaları Birliği Kanununun Bir maddesinin Değiştirilmesine Dair Kanun" RG 18.12.1999, sayı 23910

¹²³ “Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik” RG 21.06.2001, sayı 24439. Bu yönetmelik ile MKK’nın bir anonim ortaklık şeklinde kurulması öngörülmüştür.

¹²⁴ Kaydileştirme sürecini düzenleyen mülga SerPK’nın geçici 6. maddesi uyarınca 10A hükmünün yürürlüğe girmesinden sonra Kurulca kaydileştirilmesine karar verilen sermaye piyasası araçlarını temsilen artık senet çıkarılamaz. Yine, 10A maddesinin yürürlüğe girmesini izleyen altıncı yılın sonuna kadar senede bastırılan sermaye piyasası araçlarının ihraççılara, aracı kuruluşlara veya MKK’ya teslimi zorunludur. Teslim edilmeyen sermaye piyasası araçları borsada işlem göremez, alım satımına aracılık edilemez. Teslim edilen sermaye piyasası araçları ise kayden izlenmeye başlanarak, senetler hükümsüz hale gelir. Geçici 6. Maddede, hisse senetleri bakımından ayrı bir düzenleme öngörülmüş olup, buna göre, her bir sermaye piyasası aracı için kayden izlemenin başladığı tarihi izleyen yedinci yılın sonuna kadar teslim edilmeyen sermaye piyasası araçları hisse senedi ise, ihraççıya kanunen intikal etmiş olur ve paydan doğan haklar intikal tarihinde kendiliğinden sona ermiş olur.

¹²⁵ <https://www.mkk.com.tr/wps/portal/MKK/Hakimizda/MKCKimdir> [Erişim: 07.06.2013]

¹²⁶ “Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ” Seri:IV No:28, RG 22.12.2002, sayı 24971.

tarafından hak sahiplerinin talimatlarına uygun şekilde MKK kayıtlarında değişiklik yapılması sureti ile gerçekleştirilir. Hak sahiplerinin adına hesaplar ise, kimlik bilgilerinin MKK'ye bildirilmesi üzerine açılır ve sözkonusu hesaplar üzerinde işlem yapmaya yetkili üyeler ile bağlantısı kurulur¹²⁷.

Kaydileştirme konusu, yeni SerPK m.13'te düzenlenmiş olup, bu hükümlerle sermaye piyasası araçlarının senede bağlanmaksızın elektronik ortamda kayden ihracının esas olduğu, buna ilişkin usul ve esasların SPK tarafından belirleneceği ifade edilmiştir. Ayrıca kaydi sermaye piyasası araçları, nama veya hamiline yazılı olmalarına bakılmaksızın isme açılmış hesaplarda izlenir¹²⁸. Kaydi haklar, MKK tarafından izlenir, MKK üyelerince tutulur.

Türk kaydi sistemi, iki veya daha fazla aktörün bulunduğu bir saklama zincirinde, zincirin üst sırasında bulunan aktörlerin zincirde kendisinden daha alt sırada bulunan aktörlere ilişkin tüm hesapları ve alt hesapları görebildiği sistemdir. Her üye ancak kendi nezdinde açılan hesap ve alt hesapları görebilir. Bu anlamda Türk sistemi şeffaf bir sistemi ifade etmektedir.

Türk sermaye piyasası bakımından yukarıda, konuya ilişkin yasal düzenlemelerde açıkça ifade edildiği üzere kaydileştirme kapsamına giren sermaye piyasası araçlarının neler olduğunun ve bunların kaydileştirilmesinin usul ve esaslarının belirlenmesi bakımından yetkili kurum SPK'dır. Genel olarak payları kaydileştirilecek ve bunlara ilişkin hakların kayden izleneceği şirketler bakımından en geniş sınırı, halka açık anonim şirket kavramı çizmektedir. Halka açık anonim şirketler, SerPK'nın "tanımlar" başlıklı 3. maddesinin (e) bendi uyarınca, "Payları halka arz edilmiş olan veya halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklıklar" olarak tanımlanmıştır. Aynı maddenin (f) bendi uyarınca halka arz, "sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan yapılan genel bir çağrıyı ve bu çağrı devamında gerçekleştirilen satışı" ifade etmektedir. Payları halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklıklar ise SerPK'nın 16. maddesinde, "payları borsada işlem gören¹²⁹ ortaklıklar ile pay sahibi sayısı beş yüzü aşan anonim ortaklıklar" olarak belirlenmiştir. Daha önce de ifade ettiğimiz üzere kaydileştirme kapsamına hangi halka açık şirket paylarının girdiği konusunda

¹²⁷ YAYLA Ü., Kaydileştirme, s.107.

¹²⁸ <https://www.mkk.com.tr/wps/portal/MKK/UyeHizmetleri/MerkeziSaklama> [Erişim: 07.06.2013]

¹²⁹ SerPK m.16'nın gerekçesinde, borsa şirketleri olarak da ifade edilen "payları borsada işlem gören ortaklıklar" kavramının, borsalardaki kot içi-kot dışı Pazar veya platformlar ile payların alım satımına konu olduğu her türlü sistemi kapsadığı belirtilmiştir.

karar mercii SPK olup, mevcut durumda borsada işlem gören halka açık şirketlerin payları kaydileştirilmiş olup, bu paylar bakımından yetkili merkezi saklamacı MKK'dır.¹³⁰

Kaydileştirme ile anonim şirket paylarına ilişkin hakların elektronik ortamda tutulması, senet basımından, fiziken saklanmasından ve işleme konu edilmesinden kaynaklanan problemlerin ortadan kaldırılması söz konusu olup ayrıca şirket ile pay sahibi arasında iletişim kolaylığı da sağlamaktadır. Zira kayden izlenen paylar bakımından yetkili merkezi saklamacı olan MKK sadece saklama ve kaydi hakların izlenmesi hizmeti vermemekte, payları kayden izlenen şirketlerin gerekli duyuruları yapabilmesi, gerekli bir takım bilgi ve belgeleri pay sahiplerine sunabilmesi ve aşağıda ayrıntılı olarak ele alacağımız üzere yapacakları genel kurul toplantılarına elektronik ortamda katılım hizmetlerini içeren çok işlevli bir iletişim platformunu da ifade etmektedir. Bütün bunlar iletişim teknolojisinin hızlı gelişiminin birer sonucu olup, en nihayetinde pay sahipliği haklarının etkin bir şekilde kullanılmasına hizmet etmektedir.

3.1.4. Elektronik Genel Kurul

Genel olarak pay sahiplerinin yatırımcısı olduğu anonim şirketlerin yönetimini denetleyebilmeleri ve haklarını koruyabilmeleri, şirketin senelik işleyişinin masaya yatırıldığı genel kurul toplantılarında gündemde yer alan konular hakkında soru sorma, bilgi alma, görüş bildirme ve en nihayetinde oy kullanmaları ile mümkündür. Ancak yukarıda da açıkladığımız üzere pay sahiplerinin yönetsel haklarını kullanmadaki isteksizlikleri genel kurulda güç boşluğu sorununun ortaya çıkmasına neden olmuştur. Kaldı ki günümüzde uluslararası bir nitelik kazanan sermaye piyasalarında payları işlem gören şirketlerde yerli ve bireysel pay sahipliği yapısından söz etmek zorlaşmış olup, artık bu şirketlerde yabancı ve kurumsal pay sahipliği yapısı daha çok öne çıkmaktadır. Diğer bir ifadeyle, sınır ötesi yatırım faaliyetlerinin sonucunda pay sahipliği sıfatı, ülke sınırlarını aşarak geniş bir coğrafi alana yayılmaktadır. Söz konusu pay sahipleri bakımından ikamet ettikleri ülkeden başka bir ülkede yapılacak olan genel kurul toplantısına katılması, seyahat ve konaklama maliyetleri ile zaman yetersizliği dikkate alındığında pek mümkün olmamaktadır. Keza pay sahiplerinin genel kurula katılıp oy

¹³⁰ SPK tarafından kaydileştirilmesine karar verilmiş diğer sermaye piyasası araçları: Devlet İç Borçlanma Senetleri, geçici makbuzlar, rüçhan hakları, menkul kıymet yatırım fonları, borsa yatırım fonları, özel sektör tahvilleri ve finansman bonoları, banka bonoları, banka garantili bonolar, alım hakkı veren aracı kuruluş varantları, satım hakkı veren aracı kuruluş varantları, varlığa dayalı menkul kıymetler, varlık teminatlı menkul kıymetler, hazine ve özel sektör kira sertifikalarıdır. Ayrıntılı bilgi için Bkz. <https://www.mkk.com.tr/wps/portal/MKK/UyeHizmetleri/MerkeziSaklama> [Erişim: 07.06.2013]

kullanarak elde edecekleri fayda, bu amaçla katlanmak zorunda oldukları maliyetten yüksek olduğu takdirde genel kurulda katılacaklardır¹³¹.

Başta da ifade ettiğimiz üzere, iletişim alanında teknolojinin ilerlemesi bireylere, dünya üzerinde hangi noktada bulunurlarsa bulunsunlar birbirleriyle eş zamanlı bir şekilde hatta görüntülü ve sesli iletişim kurma imkanı vermektedir. Bu bağlamda pay sahiplerine de modern iletişim teknolojisi vasıtasıyla genel kurul toplantılarına buldukları yerden çevirim içi olarak katılabilme imkanının sunulması artık mümkündür. Günümüzde genel kurul toplantıları bakımından internet; ya geleneksel şekilde fiziki bir ortamda toplanan genel kurula katılımcıların uzaktan katılmalarını ya da fiziki bir ortamda toplanan bir genel kurul olmaksızın tamamen sanal bir ortamda katılımcıları bir araya getirmeyi sağlayacak şekilde kullanılmaktadır¹³².

Elektronik ortamda genel kurula katılma Avrupa Birliği ve ABD’de çeşitli düzenlemelere konu olmuş olup, konumuz bağlamında aşağıda ayrıca açıklanacaktır.

Ülkemizde elektronik ortamda genel kurula katılma ilk defa 6102 sayılı TTK m.1527 ile öngörülmüştür. “Elektronik Ortamda Kurullar” üst başlığı altında konuya ilişkin temel ilkeler açıklanmış olup, m.1525/5 uyarınca “*Anonim şirketlerde genel kurullara elektronik ortamda katılma, öneride bulunma, görüş açıklama ve oy verme, fiziki katılma ve oy vermenin bütün hukuki sonuçlarını doğurur.*” Hükmün gerekçesinde, genel kurul toplantılarının elektronik ortamda yapılması ile yabancı sermayeli ve özellikle payları borsada işlem gören şirketlerde yönetsel anlamda en önemli sorun teşkil eden güç boşluğunun giderilmesinde ve süreçte şeffaflığın sağlanmasında ilgili düzenleme ile önemli bir katkı sağlanacağı ifade edilmiştir.

3.2. Kurumsal Yatırımcılar

Genel olarak menkul kıymetlere yatırım yapma, özellikle bir portföy oluşturma ve yönetimi uzmanlık gerektiren bir faaliyet olup, küçük yatırımcılar ve portföy sahipleri bunu tek başlarına yapamaz.¹³³ Her şeyden önce, her yatırım aracının taşıdığı bir risk vardır. Bu riskler, menkul kıymet borsalarında yaşanan genel düşüşler olabileceği gibi, yatırım yapılan şirketin iflası veya hisse senedinin değerinin düşmesi de olabilir¹³⁴. Bireyler, sınırlı birikimleri ile tek

¹³¹ YAYLA Ü., 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu Uyarınca Borsaya Kote Ortaklıkların Genel Kurul Toplantıları, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Aralık 2011, s.122.

¹³² YAYLA Ümit, Anonim Ortaklık Genel Kurulları-Elektronik Genel Kurullar, Oniki Levha Yayıncılık, İstanbul 2013, s.27.

¹³³ KARSLI Muharrem, Sermaye Piyasası-Borsa-Menkul Kıymetler, İstanbul 2003, s.148.

¹³⁴ NOMER Füsün, Yatırım Ortaklıkları, Beta Yayıncılık, İstanbul 2003, s.5.

bir şirketin veya çok az sayıda şirketin menkul kıymetleri üzerinde yatırım yaptıklarında, bu risklerden doğrudan etkilenebilir. Söz konusu risklerin en aza indirilebilmesi için, “riskin dağıtılması” ilkesine göre uzman kişilerce yatırım yapılması gerekmektedir. Riskin dağıtılması, esas itibarıyla aynı anda birbirinden farklı alanlarda faaliyet gösteren şirketlere veya farklı türlerdeki sermaye piyasası araçlarına yatırım yapılmasını; uzman kişilerce yönetim ise hangi şirkete veya piyasaya yatırım yapılacağı konusunda yeterli bilgi ve tecrübenin varlığını ifade etmektedir. Diğer yandan bireylerin birikimlerin tek tek bu şekilde yönetilmesi gerek riskin dağıtılmasının küçük sermayede daha zor oluşu gerek her bir müşteri için ayrı ayrı yeniden portföy oluşturulmasının yaratacağı mükerrerlik nedeniyle, bu birikimler bir araya getirilerek bir portföy oluşturulması ve müşterek yatırım faaliyetlerinde kullanılması ile kurumsal yatırımcılar ortaya çıkmıştır.¹³⁵

Kurumsal yatırım, bireylerin sahip olduğu birikimlerini tek tek ve doğrudan sermaye piyasalarına yatırmaları yerine, tek bir çatı altında bu birikimlerin toplanarak “kurumsallaştırılması” ve uzman portföy yöneticileri eliyle yönetilmesi olup, günümüzde özellikle sermaye piyasası gelişmiş ülkelerde anonim şirketlerdeki tipik pay sahipliği yapısını ifade etmektedir. Gerçekten de onbinlerce kişinin birikimleri ile meydana gelen büyük fonlarla aynı anda birden fazla şirkete veya sermaye piyasası aracına yatırım yapabilme imkânına sahip olan kurumsal yatırımcılar, özellikle yatırım yaptıkları şirketlerde, bireysel pay sahiplerine nazaran daha fazla paya sahip olmakta, dolayısıyla yönetim üzerindeki pay sahiplerinin kontrol yeteneği daha da artmaktadır.¹³⁶ Aynı şekilde şirketlerde bu kadar büyük oranda paya sahip kurumsal yatırımcıların genel kurul toplantılarına olan ilgisizlikleri de daha fazla güç boşluğuna yol açmaktadır. Bu nedenle de kurumsal yatırımcılar, günümüz sermaye piyasalarında meydana gelen en önemli gelişmelerden biri olarak ifade edilmekte ve şirketlerde kurumsal yönetimin sağlanmasında öne sürülen çözümlerden birini teşkil etmektedir.¹³⁷ Bu bağlamda kurumsal yatırımcıların yatırım yaptıkları şirketlerde sahip oldukları paylardan doğan oy haklarını bilinçli ve efektif bir şekilde mutlaka kullanmaları gerektiği hususu, bir çok kurumsal yönetim raporunda vurgulanmıştır.¹³⁸

¹³⁵ KARSLI M., s.149; NOMER F., Yatırım, s.6; TANÖR Reha, Türk Sermaye Piyasası: Taraflar, C.1, Beta Yayıncılık, İstanbul 1999, s.191 vd

¹³⁶ PASLI A., s.121; NOMER F., Yatırım, s.175.

¹³⁷ GÜNDÜZ Seçil, Kurumsal Yönetim Çerçevesinde Pay Sahiplerinin Halka Açık Anonim Ortaklıkların Genel Kuruluna Etkin Katılımı, SPK Kurul Yeterlik Etütleri, 2001, <http://www.spk.gov.tr/yayin.aspx?type=yay02&submenuheader=-1> s.9.

¹³⁸ MALLIN Chris, “Institutional Investors and Voting Practices: An International Comparison” Corporate Governance- An International Review, Vol.9 N.2, April 2001, s.119; OECD tarafından yayımlanmış olan

4. 6102 s. TTK Öncesinde Genel Kurula Katılma ve Oy Haklarının Kullanılmasında Ortaya Çıkan Güçlükler ve 6102 s. TTK ile Öngörülen Düzenlemeler

4.1. 6762 s. Mülga TTK Çerçevesinde Genel Kurula Katılma ve Oy Hakkı

6762 sayılı mülga TTK'da (ETTK) oy hakkı genel olarak m.373'de, oy hakkının genel kurul toplantısında kullanılışı ise m.360 vd.'da düzenlenmiştir. Oy hakkını düzenleyen 373. maddede anonim şirketlerde her hisse senedinin en az bir oy hakkı verdiği ve bu esasa aykırı olmamak koşuluyla oy sayısının esas sözleşme ile tayin olunabileceği ifade edilmiştir. Oy hakkının genel kurulda kullanımını düzenleyen m. 360'da ise pay sahiplerinin, organların tayini, hesapların tasdik ve kazancın dağıtılması gibi şirket işlerine müteallik haklarını genel kurul toplantılarında kullanacakları; oy hakkına sahip pay sahibinin genel kurul toplantılarında bu hakkını bizzat kullanabileceği gibi pay sahibi olan veya aksine esas sözleşmede hüküm yoksa pay sahibi olmayan üçüncü bir kişi vasıtasıyla da kullanabileceği, hüküm altına alınmıştır.

Pay sahibinin temsilci vasıtasıyla oy hakkını kullanması bağlamında; nama yazılı hisse senetleri bakımından temsil yetkisinin yazılı olarak verileceği, hamiline yazılı hisse senetleri bakımından ise bu senetlerin zilyedi olduğunu ispat eden kişinin oy kullanmaya yetkili olduğu ifade edilmiştir (ETTK m.360/3). Bunu ispat amacıyla hamile yazılı hisse senetlerinin sahipleri oy haklarını genel kurulda kullanabilmek için senetleri veya bunlara mutasarrıf olduklarını gösteren vesikaları toplantı gününden bir hafta önce şirkete tevdi etmek zorundadırlar. Burada anlaşılacağı üzere blokaj olarak da ifade edilen tevdi yükümlülüğün amacı, tevdi tarihinde genel kurula katılma ve oy hakkının kullanılması bakımından hak sahipliği sıfatının ispat edilmesidir¹³⁹.

Halka açık olmayan anonim şirketlerin genel kurul toplantılarında oy hakkının kullanılmasına ilişkin usul ve esasların yer aldığı diğer bir düzenleme de mülga Bakanlık Komiserleri Yönetmeliği'dir. Yönetmeliğin m.21'de, gerek nama gerek hamiline yazılı hisse senedi sahiplerinin vekilleri vasıtasıyla toplantıda temsil edilebilmeleri için yönetmelik ekindeki

Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin II.F ve G kısmında kurumsal yatırımcılara yer verilmiş olup, II.F'de "Pay sahipliği haklarının, kurumsal yatırımcılar da dahil olmak üzere bütün pay sahipleri tarafından kullanılabilmesi imkanının sağlanması gerektiği, özellikle kurumsal yatırımcıların yatırım yaptıkları şirketlere yönelik kurumsal yönetim ve oy kullanma politikaları ile olası menfaat çatışmalarının pay sahipliği haklarının kullanılmasını ne şekilde etkileyebileceğini açıklamaları gerektiği" ifade edilmiştir. II.G'de ise, kurumsal yatırımcılar da dahil olmak üzere bütün pay sahiplerinin pay sahipliği haklarının kullanılmasına ilişkin olarak birbirlerine danışabilmelerinin sağlanması gerektiği ifade edilmiştir. Bkz. OECD Principles of Corporate Governance, <http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf>

¹³⁹ DAĞ Üner, "Hamiline Yazılı Hisse Senetlerinde Genel Kurula İştirakin ve Oy Hakkını Kullanmanın Bir Şartı Olarak Tevdi Mükellefiyeti", Prof.Dr. Reha Poroy'a Armağan, İstanbul 1995, s.94.

örneğe uygun vekaletname düzenlemelerinin ve vekalet verenin imzasının noterce tasdik edilmesi veya noterce onaylanmış imza sirkülerinin eklenmesinin şart olduğu, ifade edilmiştir. Böylelikle pay sahiplerinin kendini temsil ettirebilmeleri yönetmelik hükmü ile resmi şekle bağlanmıştır¹⁴⁰.

4.2. Vekaleten Oy Kullanılmasına Ve Çağrı Yoluyla Vekalet Toplanmasına İlişkin Esaslar Tebliği Çerçevesinde Genel Kurula Katılma ve Oy Hakkı

Halka açık anonim şirketler bakımından genel kurul toplantılarında oy hakkının temsilci aracılığıyla kullanılmasına ilişkin esaslar ve çağrı yoluyla vekalet toplanması kuralları mülga SerPK'nın m.16/A, m.22 (e) ve (i) bendine dayalı olarak SPK tarafından çıkarılan “*IV/8 Seri No'lu Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Vekaleten Oy Kullanılmasına ve Çağrı Yoluyla Vekalet Toplanmasına İlişkin Esaslar Tebliği*” ile düzenlenmiştir. İki ana bölümden oluşan Tebliğ'in birinci bölümünde vekaleten oy kullanılması, ikinci bölümünde ise pay sahiplerine çağrıda bulunarak vekalet toplanmasına ilişkin kurallar yer almaktadır. Tebliğ'in m.4'te “Ortaklık genel kurullarında oy kullanma hakkına sahip olanlar, bu haklarını vekil tayin ettikleri pay sahipleri aracılığıyla veya ortaklık ana sözleşmesinde aksine hüküm bulunmadıkça pay sahibi olmayanlar aracılığıyla da kullanabilirler” denilmek suretiyle TTK m.360'da oyun kullanılma yöntemine ilişkin genel esas tekrar edilmiştir.

Tebliğ m.5'te, gerek hamiline gerek nama yazılı hisse senetlerinde temsil yetkisinin verilmesinin en az tebliğ ekinde yer alan bilgileri içeren vekaletname formlarının kullanılması ile mümkün olduğu ifade edilmek suretiyle yazılı şekil öngörülmüştür¹⁴¹. Diğer yandan hamiline yazılı hisse senetlerinin zilyetliğinin devri veya bunlara mutasarrıf olduğunu gösteren belgelerin temlik yoluyla da, genel hükümler çerçevesinde oy kullanılabilir. Vekaletname formları, Tebliğ'in m.6 uyarınca, toplantı tarihinden en az iki hafta önceden pay sahiplerinin eline geçecek şekilde, şirketler tarafından pay sahiplerine gönderilir, ayrıca ortaklık merkezi ve şubeleri ile genel kurul çağrı ilanında belirtilen en az bir aracı kurum veya bankada bulundurulur. Vekaletname formunu dolduran pay sahiplerinin imzalarını noterde onaylatması veya noterce onaylı imza sirkülerlerinin forma eklenmesi gerekmektedir (Tebliğ m.7). Diğer yandan bir banka veya aracı kurumun saklama hizmeti sunduğu hisse

¹⁴⁰ HELVACI Mehmet, Sermaye Şirketlerinin Genel Kurul Toplantıları ve Bu Toplantılarda Bulunacak Sanayi ve Ticaret Bakanlığı Komiserleri Hakkında Yönetmelik Gereği Ticaret Ortaklıklarının Özellikle Anonim Ortaklıkların Genel Kurullarının Yapılması (İlgili Mevzuatla Birlikte), Beta Yayıncılık, İstanbul 1997, s.46.

¹⁴¹ Bu hükmün bir istisnası, intifa hakkı sahipleri bakımından söz konusu olup, oy hakkını vekil aracılığıyla kullanmak isteyen intifa hakkı sahibinin intifa hakkını notere tespit ettirip imzası noterden onaylı vekaletname çıkarması yeterlidir, tebliğ ekinde yer alan formları kullanmasına gerek yoktur. ÇEKER M., Çağrı Yoluyla Vekalet Toplanması, s.181.

senetlerine ilişkin oy hakkının kullanılması amacıyla bu kuruluşlara verilecek vekaletnamelerde imza veya imza sirkülerinin onayı şartı aranmayıp, vekaletname formunun, saklama hizmetini sunan banka veya aracı kurumu vekil tayin edecek şekilde oy hakkı sahibi tarafından doldurulup verilmesi yeterlidir. Görüldüğü üzere halka açık şirketlerin pay sahipleri bakımından da, düzenlenecek vekaletnamelerde resmi şekil aranmaktadır.

Çağrıda bulunarak vekalet toplanmasına ilişkin esaslar, Tebliğin ikinci bölümünde m.11 vd'da düzenlenmiş olup, buna göre, esas sözleşmelerinde buna engel bir hüküm bulunmayan ortaklıkların sermaye ve yönetiminde kontrolü sağlamak amacıyla pay sahiplerine çağrıda bulunarak genel kurulda oy kullanmak için vekalet istenmesi mümkündür. Bu bağlamda vekalet verilmesine ilişkin tebliğin birinci bölümündeki esaslar, çağrı yoluyla vekalet toplanması için de uygulama alanı bulacaktır. Ayrıca çağrı yoluyla toplanan vekaletlere dayalı olarak oy hakkının kullanılmasında söz konusu genel kurullarda tüm oy haklarının yazılı olarak kullanılması zorunludur (Tebliğ m.11).

Vekalet toplama çağrısında bulunacak kişiler, vekalet toplamaya başlama tarihinden en az 30 gün önce vekaletname formu örneği ile tebliğ ekinde yer alan bilgi formunu SPK'ya sunmakla yükümlüdür (Tebliğ m.13). Akabinde Kurul'a başvurulduğunu belgeleyen vekalet toplayanlara karşı, şirketin, pay defterine kayıtlı nama yazılı hisse senedi sahiplerine ilişkin bilgiler verme yükümlülüğü bulunmaktadır. Çağrı yoluyla vekalet toplamak isteyenler, vekalet formlarını bastırır ve ortaklara gönderir veya gazete, dergi vb. yazılı iletişim araçları ile ilan eder (Tebliğ m.12).

4.3. Genel Kurul Toplantısı Öncesi Payların Bloke Edilmesi

6762 sayılı TTK m.360'da hamiline yazılı hisse senetlerinde, genel kurul toplantısına katılmaya ve oy hakkını kullanmaya yetkili pay sahibinin tespiti bakımından kural olarak bu senetlere zilyetlik koşulu aranmış olup, bunun ispatı ve senet sahiplerinin oy haklarını genel kurulda kullanabilmeleri amacıyla hisse senetlerini veya bunlara mutasarrıf olduklarını gösteren belgeleri toplantı gününden bir hafta önce şirkete tevdi mecburiyeti öngörülmüştür¹⁴². Bakanlık Komiserleri Yönetmeliği m. 21 (a) bendinde ise bu esas tekrarlanmıştır. Bu düzenlemenin temelinde yatan düşünce, esas itibariyle hamiline yazılı hisse senedi sahiplerinin kim olduklarının şirket nezdinde bilinmemesi nedeniyle, söz konusu

¹⁴² DAĞ Ü., Tevdi Mükellefiyeti, s.92; ERGİNCAN Yakup/YAYLA Ümit, "Hisse Senetlerinin Kaydileştirilmesi Sonrası Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Oy Hakkının Kullanılması", Prof. Dr. Aydın Aybay'a Armağan, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2004, s.147

hisse senetleri bakımından genel kurul toplantısının yapılacağı tarihte genel kurula katılmaya ve oy kullanmaya yetkili pay sahibinin tespit edilebilmesidir.

Nama yazılı hisse senetleri ile senede bağlanmamış payların sahiplerine ilişkin bilginin, şirket pay defterinde yer alması nedeniyle bu paylar bakımından ne mülga TTK'da ne de Komiserler Yönetmeliği'nde blokaj zorunluluğu öngörülmemiştir. Buna rağmen uygulamada BİST'de işlem gören nama yazılı hisse senetleri için de blokaj zorunluluğu yaratılmıştır. Şöyle ki, kaydi sisteme geçilmeden önceki dönemde, Takasbank tarafından fiziken saklanmakta olan hisse senetlerinin sahipleri, genel kurula katılma taleplerini aracı kuruluşlar vasıtasıyla Takasbank'a iletmeleri halinde, Takasbank tarafından hisse senetleri üzerinde blokaj uygulanıp, buna ilişkin blokaj mektubunu pay sahiplerine göndermekte ve pay sahipleri bu şekilde toplantılara katılabilmekteydi. Takasbank nezdinde hisse senetlerinin nama-hamiline yazılı ayrımı yapılmaksızın mislen saklanması nedeniyle nama yazılı hisse senetleri için de blokaj uygulanmıştı¹⁴³.

Kaydi sisteme geçildikten sonra da aynı uygulama devam etmiş, bu sefer de MKK nezdinde herhangi bir ayırım olmaksızın paylar izlendiğinden yine gerek nama gerek hamiline yazılı paylar için, “Seri: IV No:28 *Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ*” m.18 uyarınca genel kurula katılmak isteyen hak sahibi (yatırımcı) doğrudan kendisi ya da MKK üyesi tarafından paylara ilişkin hesaplarda (alt hesap oluşturularak) blokaj uygulanır. MKK blokaj uygulanan payların miktar ve sahiplerini içeren belgeyi ihraççıya (şirkete) ve talep üzerine üyeye iletir.

6102 sayılı TTK m.415/4 uyarınca, “genel kurula katılma ve oy kullanma hakkının, pay sahibinin payların sahibi olduğunu kanıtlayan belgeleri veya pay senetlerini şirkete, bir kredi kuruluşuna veya başka bir yere depo edilmesi şartına bağlanamayacağı” öngörülme suretiyle, genel kurul toplantısı öncesi blokaj uygulaması kaldırılmıştır. Benzer bir hüküm, 6362 sayılı SerPK m.30 ile de öngörülmüş olup, buna göre genel kurula katılma ve oy kullanma hakkının depo şartına bağlanamayacağı, payları kayden izlenen şirketler bakımından genel kurula katılmaya yetkili pay sahibinin tespitinde MKK'den sağlanacak pay sahipleri listesinin esas alınacağı hüküm altına alınmıştır.¹⁴⁴ Böylelikle ikinci bölümde açıklayacağımız üzere, genel kurula katılma bakımından yasal düzenlemelerimiz ABD ve AB sistemleri ile uyumlu hale getirilmiştir.

¹⁴³ ERGİNCAN/YAYLA, *Kaydileştirme ve Oy Hakkı*, s.148.

¹⁴⁴ YAYLA Ü., *Elektronik Genel Kurullar*, s.77.

4.4. Pay Sahibinin Veya Temsilcisinin Genel Kurul Toplantısında Fiziken Bulunması Zorunluluğu

Mülga 6762 sayılı TTK sisteminde ne TTK'da ve halka açık anonim şirketler bakımından mülga SerPK'da ne de genel kurula ilişkin ikincil düzenlemelerde (Komiserler Yönetmeliği ve Vekaleten Oy Kullanılmasına İlişkin Tebliğ) genel kurul toplantılarının tamamen sanal ortamda yapılması veya belirli bir yerde yapılan genel kurul toplantısına pay sahiplerinin elektronik ortamda katılması konusunda bir yasal düzenleme bulunmaktadır. Hatta söz konusu hükümler bir arada değerlendirildiği takdirde genel kurul toplantılarına fiziken katılımın zorunlu olduğu sonucu çıkmaktadır. Şöyle ki ETTK m.371 uyarınca aksine esas sözleşmede hüküm olmadığı takdirde genel kurulun, şirket merkezinin bulunduğu yerde toplantıya davet edileceği öngörülmüştür. Bu hükmün uygulamasına yönelik olarak Komiserler Yönetmeliği m.7'de ise aynı esas vurgulanmış, akabinde şirket esas sözleşmesinde genel kurul toplantısının şirket merkezinin bulunduğu mülki idare biriminin (il veya ilçe) başka bir yerinde yapılmasına ilişkin bir hükmün bulunması halinde toplantıya ait davette belirtilecek başka bir adreste de yapılabileceği ifade edilmiştir. Görüleceği üzere genel kurul toplantılarının söz konusu hükümler uyarınca fiziken belirli bir yerde yapılacağı konusunda şüphe bulunmamaktadır. Yine, hazirun cetvelini düzenleyen m.372 uyarınca genel kurul toplantısı anında *hazır bulunan* pay sahibi veya temsilcilerin ad ve soyadlarıyla, ikametgahlarını ve pay miktarını gösteren bir cetvelin oylamaya başlanmadan önce *hazır bulunanların görebileceği* bir yerde asılacağı hüküm altına alınmıştır. Komiserler Yönetmeliğinin 22. maddesinde ise, özel mevzuatında veya şirket esas sözleşmesinde yer alan özel hükümler saklı kalmak üzere genel kurul toplantısında oylamanın açık ve el kaldırmak suretiyle yapılacağı, ifade edilmiştir. Bu bağlamda oy kullanmada çağrı yoluyla vekalet toplanmasını düzenleyen Tebliğ m.11 uyarınca oyların yazılı olarak kullanılacağı düzenlenmiştir. Görüleceği üzere gerek kapalı gerek halka açık anonim şirketler bakımından mülga TTK ve SerPK mevzuatı genel kurul toplantısının elektronik ortamda yapılması veya pay sahiplerinin elektronik ortamda toplantıya katılmasına müsaade etmemekte, fiziki toplanma ve katılım zorunluluğunu öngörmektedir¹⁴⁵.

6102 sayılı TTK m.1527 ile hukukumuzda ilk defa fiziki katılıma alternatif olarak genel kurul toplantılarına elektronik ortamda katılma imkanı da öngörülmüş ve bu katılma şeklinin, fiziki

¹⁴⁵ BİLGİLİ Fatih, "İnternet ve Anonim Ortaklık Genel Kurul Toplantısı", Prof. Dr. Necip Kocayusufoğlu için Armağan, İstanbul 2004, s. 580; BİLGE M., s.349; KAYA İsmail Mustafa, "Anonim Ortaklıkların Genel Kurul Toplantılarının İnternet Aracılığıyla Yapılması" AÜHFCD Cilt:52 Sayı:4, Ankara 2003, s.217.

katılma ile aynı hukuki sonuçları doğuracağı hüküm altına alınmıştır. Elektronik ortamda genel kurula katılma imkanı, çalışmamızın ikinci bölümünde ayrıntılı olarak inceleneceğinden, burada ilgili kısma atıf yapmayı yeterli görüyoruz.¹⁴⁶

4.5. Vekaletnamenin Geçerliliği Sorunu

BİST’te işlem gören payların %62’sine sahip oldukları ifade edilen¹⁴⁷ yabancı yatırımcılar aşağıda ayrıntılı olarak açıklayacağımız üzere, menkul kıymetleri nihai olarak bir merkezi saklamacıya bağlı olan bir dizi aracı kurum vasıtasıyla elinde tutmakta ve menkul kıymetlerden doğan hakların kullanılması ve takip edilmesi işlemleri bu kuruluşlar vasıtasıyla zincirleme bir şekilde gerçekleştirilmektedir. Diğer bir deyişle, yatırımcıların çeşitli sermaye piyasalarında pay edinimi ve bunların saklanması ve paylardan doğan hakların kullanılması, payların işlem gördüğü yer piyasasında faaliyet gösteren yerel aracı kuruluşlar aracılığıyla gerçekleştirilmektedir¹⁴⁸. Özellikle oy hakkının kullanılması bağlamında uygulamada küresel piyasaları takip eden çeşitli kuruluşlar da devreye girmekte ve sundukları elektronik oy kullanma platformu hizmeti ile kurumsal yatırımcılara çeşitli piyasalarda işlem gören paylara ilişkin olarak doğrudan oy kullanma veya oyların kullanılması yönünde saklamacıya talimat verme imkanı da tanımaktadır. Mülga TTK ve SerPK sistemimizde, yukarıda da açıkladığımız üzere, elektronik ortamda oy kullanımı mümkün olmadığından, uygulamada çoğunlukla ikinci ihtimal söz konusu olmakta, yatırımcılar Türkiye piyasasında faaliyet gösteren yerel aracı kuruluşlara iletmek üzere saklamacıya, oyların hangi yönde kullanılacağına ilişkin talimat vermektedir. Küresel piyasaları takip eden ve oylama platformu olarak faaliyet gösteren kuruluşlar üzerinden talimatların iletildiği saklama kuruluşunun Türkiye’de çalıştığı aracı kuruluş, tayin ettiği bir temsilci vasıtasıyla genel kurul toplantısına katılarak oy kullanmaktadır. İşte tam da bu noktada temsilcinin genel kurul toplantısında sunacağı vekaletnamenin geçerliliği sorunu ortaya çıkmaktadır. Keza yukarıda bahsetmiş olduğumuz zincirleme ilişki nedeniyle, genel kurulda oy kullanmaya ilişkin yetkinin yabancı yatırımcı tarafından payların tutulduğu yabancı saklamacıya ve yabancı saklamacı tarafından da Türkiye’deki aracı kuruluşa verilmesi gerekmektedir. Ancak bu şekilde usulüne uygun bir şekilde genel kurula katılacak olan kişiler yetkilendirilmiş olur. Fakat uygulamada, bu esaslara uyulmadığı, saklamacı tarafından Türkiye’deki aracı kuruluşa vekalet verildiği ve

¹⁴⁶ Elektronik Ortamda Genel Kurula Katılma için Bkz. §3/I/3.

¹⁴⁷ YAYLA Ümit, Genel Kurul, s.31.

¹⁴⁸ DIATHESOPOULOS Michael D., “Interests in Securities Under a Comparative Law Approach”, s.23 (www.ssrn.com)

yetki kontrolü gereği gibi yapılmadan genel kurulda yabancı yatırımcılar adına oy kullanılan bir sistem yaratılmıştır¹⁴⁹.

6102 sayılı TTK m.1527 ile öngörölen elektronik ortamda genel kurula katılma imkanı bağlamında MKK bünyesinde oluşturulan EGKS'de genel kurula katılma ve oy kullanmada temsil yetkisinin elektronik ortamda verilmesi mümkündür. Ayrıca EGKS ile uluslar arası ölçekte hizmet veren oylama platformları arasında entegrasyon sağlanarak yabancı yatırımcıların EGKS'de yayımlanan toplantı bilgilerini bu platformlar üzerinden edinmeleri ve oy tercihlerini yine bu platformlar aracılığıyla global saklamacıya iletmeleri mümkündür. Böylelikle global saklamacı da yerel saklamacılara, yatırımcılardan aldığı oy talimatlarını iletcek, yerel saklamacı da EGKS'de oy kullanabilecektir. Bunun sonucunda da, oy kullanmada vekalet verilmesi bağlamında, yatırımcıdan saklama zincirinin en sonundaki kişiye kadar bir kopukluk yaşanmayacaktır.

¹⁴⁹ YAYLA Ü., Genel Kurul, s.32.

Ş 2. BÖLÜM: GENEL KURULA KATILMA VE OY HAKKININ TEMSİLCİ ARACILIĞIYLA KULLANILMASI

I. ANONİM ŞİRKETLERDE PAY SAHİBİNİN TEMSİLİ

1. Genel Olarak

Anonim şirket genel kurulunda kural olarak oy hakkı pay sahipleri tarafından kullanılır. Ancak pay sahiplerinin genel kurul toplantılarına bizzat katılmalarının çeşitli nedenlerle söz konusu olmadığı durumlarda tayin edebilecekleri bir temsilci aracılığıyla da genel kurula katılabilmeleri ve dolayısıyla da oy hakkının kullanılması mümkündür. Temsilci aracılığıyla genel kurula katılım, özellikle pay sahibi sayısının yüksek sayıda olduğu halka açık anonim şirketlerde, kapalı olan şirketlere nazaran daha büyük bir öneme sahiptir. Zira bu şirketlerde pay sahipleri çoğunlukla yatırım amacıyla pay edinirler, beklentileri belirli dönemlerde temettü ödemeleri yapılmasından ileri gitmez, dolayısıyla da genel kurullara katılma ihtiyacı duymaz ve bu suretle şirkete yabancılaşırlar. Oy hakkının ancak pay sahibi tarafından kullanılabileceğinin kabulü, bir süre sonra genel kurula katılımın azalmasına ve genel kurulun karar alamamasına yol açar. Ancak pay sahiplerinin temsilci aracılığıyla da genel kurula katılabilmeleri imkanı söz konusu olduğu takdirde, bu sorun bir nebze çözülmüş olacaktır.¹⁵⁰

Pay sahiplerinin genel kurul toplantılarına temsilci aracılığıyla katılımını genel olarak düzenleyen, TTK m. 425/f.I'de yer alan, *“Pay sahibi, paylarından doğan haklarını kullanmak için genel kurula kendisi katılabileceği gibi, pay sahibi olan veya olmayan bir kişiyi de temsilcisi olarak genel kurula yollayabilir. Temsilcinin pay sahibi olmasını öngören esas sözleşme hükmü geçersizdir.”* şeklindeki düzenlemeden de anlaşılacağı üzere, genel kurula bizzat katılma konusunda esas sözleşme ile pay sahibine bir zorunluluk yükletilemeyeceği gibi, aynı şekilde temsilci aracılığıyla katılma konusunda da bir zorunluluk öngörülemez. Zira temsil yasağı ve temsil zorunluluğu olarak ifade edebileceğimiz bu tarz hükümler öngörülerek oy hakkının kullanılmasının güçleştirildiği haller pay sahibinin oy hakkından yoksun kalması sonucunu doğurur¹⁵¹. Dolayısıyla tıpkı oy hakkı gibi, oyun temsilci aracılığıyla kullanılması da pay sahibi bakımından müktesep ve vazgeçilemez nitelikte bir haktır ve esas sözleşme ile bu hakkın kullanılmaması sonucunu doğuracak nitelikteki sınırlamalar geçersizdir¹⁵².

¹⁵⁰ ÇEKER M., Oy Hakkı, s. 261

¹⁵¹ TEOMAN Ö., Oydan Yoksunluk, s.156-157; ÇEKER M., Oy Hakkı, s.224.

¹⁵² TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), N.976; ÇEKER M., Oy Hakkı, s.262; YİĞİT İ., s.60.

Oy hakkının temsilci aracılığıyla kullanılması konusu, mülga TTK'nın yürürlükte olduğu dönemde, m.360/II de şu şekilde düzenlenmişti: "*Rey hakkını haiz olan pay sahibi umumi heyet toplantılarında bu hakkını bizzat kullanabileceği gibi pay sahibi olan veya esas sözleşmede hilafına hüküm bulunmadıkça, pay sahibi olmayan üçüncü bir şahıs aracılığı ile de kullanılabilir.* " Söz konusu hüküm, anonim şirkete, esas sözleşmede pay sahibi olmayan üçüncü kişilerin temsilci olarak tayin edilemeyeceğini açıkça öngörmek koşuluyla ile pay sahibinin temsilci tayinine ilişkin bir sınırlama getirme imkânı tanımıştır. Bu tür bir sınırlamanın sonucunda, genel kurula katılmak isteyen pay sahibi ya bizzat bunu yapacak ya da ancak başka bir pay sahibini temsilci olarak atayacaktır.¹⁵³

Temsilcinin pay sahibi olmasının öngörülüp öngörülememesi konusunda, 6102 sayılı TTK sisteminde, 425. maddenin birinci fıkrasında yer alan "*Temsilcinin pay sahibi olmasını öngören esas sözleşme hükmü geçersizdir*" hükmü ile temsilcinin pay sahibi olmasının esas sözleşme ile öngörülmesi imkânı tamamen ortadan kaldırılmıştır. Bu emredici nitelikteki hükmün gerekçesinde temsil edilebilirlik olgusunun, pay sahiplerinin haklarının temeli olduğu ifade edilerek, bu hususun, esas sözleşme, genel kurul kararları, diğer düzenlemeler ve özellikle idari tasarruflarca bertaraf edilemeyecek bir kural halini aldığı belirtilmiştir. Ayrıca, temsilcinin pay sahibi olması şeklindeki sınırlamaya yönelik kanunun tavrının açık olduğu ve bunun diğer sınırlamalara ışık tutarak, söz konusu sınırlamaların geçerli olup olmadığının tespitinin öğreti ve mahkeme kararlarına bırakıldığı ifade edilmektedir.

Çalışmamızın bu bölümde öncelikle temsil ve temsilin benzer kurumlardan farkları genel olarak incelenecek olup, devamında sadece "anonim şirketler hukukunda pay sahibinin genel kurul toplantılarında temsil edilmesi" bakımından konu ele alınacaktır.

¹⁵³ Doktrinde, temsilcinin pay sahibi olmasını öngören esas sözleşme hükümlerinin, özellikle pay sahiplerinin birbirlerini çoğunlukla tanımadığı halka açık anonim şirketler açısından uygulanması durumunda, bir pay sahibinin diğerini bulup ona temsil yetkisi vermesi zor olacağından, kendisinin de toplantı yerinin uzaklığı, zaman darlığı gibi sebeplerle genel kurula katılmaması ihtimalinde, genel kurulda bir güç boşluğunun doğabileceği, ifade edilmektedir (ÇEKER M., Oy Hakkı, s.224). Diğer yandan, az sayıda pay sahibinin bulunduğu kapalı anonim şirketlerde bu şekilde bir sınırlama öngörülmesi durumunda da, bu sınırlamanın pay sahibini, aynı görüşte olmadığı diğer pay sahiplerine temsil yetkisi verme mecburiyeti altında bırakabileceği ifade edilmektedir (MEYER Philippe., Der Unabhaengige Stimmrechtsvertreter im Schweizerischen Aktienrecht, Dike Verlag, 2006, s.16). Doktrinde ileri sürülen diğer bir görüş ise, TTK m. 360/II hükmünün sadece, payları bağlı nama yazılı olan anonim şirketler bakımından, esas sözleşmede öngörülen bağlam hükümlerinin dolanılmasını engellemek bakımından uygulanması gerektiği, yönündedir (TEOMAN Ö., Oydan Yoksunluk, s.159)

2. Temsil Kavramı ve Özellikleri

Bir kimsenin, bir hukuki işlemi, hüküm ve sonuçları başka bir kişinin hukuk alanında doğmak üzere, o kişinin ad ve hesabına yapma yetkisine temsil denilmektedir.¹⁵⁴ Temsil müessesesi, daha doğru bir ifadeyle doğrudan temsil, genel olarak, BK'nın 40 ve 48. maddeleri arasında düzenlenmiştir. Temsilciye, temsil olunan adına ve hesabına hukuki işlem yapma imkânı veren temsil yetkisinin arkasında, ilke olarak, bu yetkilendirmeye dayanak oluşturan bir temel (iç) ilişki vardır. Bu ilişki günlük hayatta çoğunlukla vekalet ilişkisi olmakla birlikte, temsil yetkisi hizmet, eser, şirket sözleşmesi gibi diğer iş görme sözleşmelerinden de kaynaklanabilmektedir.¹⁵⁵ Diğer bir deyişle, temsil yetkisi bir temel ilişki çerçevesinde ve bu ilişkiye bağlı olarak verilir. Bununla birlikte temsil, kendisine dayanak teşkil eden temel ilişkiden bağımsız olarak varlık kazanır. Temsil yetkisinin varlığı ve geçerliliği, geçerli bir temel ilişkinin varlığına bağlı değildir ve temsil yetkisi, temsil olunan tarafından yapılan tek taraflı bir irade beyanının karşı tarafa ulaşmasıyla hüküm ifade eder.¹⁵⁶ Diğer yandan herhangi bir temel ilişki bulunmaksızın tek başına bir yetkilendirme ile kurulan temsil yetkisine de nadir rastlanır. Keza tek taraflı irade beyanıyla verilen temsil yetkisi, temsilciyi tek başına bir yükümlülük altına sokmayıp, sadece temsil olunan adına hareket etme yetkisi verir. Temsil olunana karşı temsilciyi, temsil yetkisini yerine kullanma konusunda bir yükümlülük altına sokan, temel ilişkidir.¹⁵⁷

Temsil yetkisinin, temel ilişkiden bağımsız oluşu, konumuz bağlamında, biri yetkilendirme işleminin taraflarını, diğeri temsilcinin temsil olunan adına üçüncü kişilerle olan ilişkisini ilgilendiren iki önemli sonuç doğurur. İlk olarak, BK m. 42 uyarınca, temsil olunanın temsil yetkisini sınırlandırması veya geri alması durumlarında, taraflar arasındaki hizmet, vekalet veya ortaklık sözleşmeleri gibi hukuki ilişkilerden doğabilecek haklar saklıdır, diğer bir

¹⁵⁴ Burada temsil ile ifade ettiğimiz müessese esas itibariyle doğrudan temsildir. Bu kavramın karşısında yer alan dolaylı temsilde, kişi bir hukuki işlemi kendisi adına, fakat başkası hesabına yapmaktadır. Temsil konusunda geniş bilgi için bkz. OGUZMAN Kemal/ ÖZ Turgut, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Vedat Kitapçılık, 9. Bası, İstanbul 2011, s. 223vd.; EREN Fikret, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Beta Yayınevi, 12. Bası, İstanbul 2010, s.383 vd.; KOCAYUSUFPAŞAOĞLU Necip, Borçlar Hukuku Genel Bölüm – Borçlar Hukukuna Giriş, Hukuki İşlem, Sözleşme, Filiz Kitabevi, 4. Bası, İstanbul 2010, s.620 vd.; ESENER Turgut, Mukayeseli Hukuk ve Hususiyle Türk-İsviçre Borçlar Hukuku Bakımından Selâhiyete Müstenit Temsil, Ankara 1963; YAVUZ Cevdet, Türk- İsviçre ve Fransız Medeni Hukuklarında Dolaylı Temsil, İstanbul 1983; AKYOL Şener, Türk Medeni Hukukunda Temsil, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2009.

¹⁵⁵ KOCAYUSUFPAŞAOĞLU N., s.627.

¹⁵⁶ KOCAYUSUFPAŞAOĞLU N., s.647.

¹⁵⁷ KOCAYUSUFPAŞAOĞLU N., s.648; Yazara göre temsil olunan kendisine hiçbir yükümlülük ve sorumluluk altına girmeyecek bir kimseyi temsilci tayin etmeyi istemiş sayılamayacağına göre , aralarında herhangi bir temel ilişki bulunmaksızın bir başkasını yetkilendirdiği zaman, bu yetkilendirme işleminin arkasında o temel ilişkiyi oluşturacak bir vekalet icabı da bulunmaktadır. (s.652) Benzer yaklaşım için bkz. SARI Suat, Vekalet Sözleşmesinin Tek Taraflı Olarak Sona Erdirilmesi, Beşir Kitabevi, İstanbul 2004, s.202 dn.5.

deyişle temsil yetkisinin geri alınması, temel ilişkiye dayanarak dava açılmasına engel değildir.¹⁵⁸

Temsil yetkisinin, temel ilişkiye nazaran bağımsız oluşunun diğer bir sonucu da temsilci ile işlem yapan üçüncü kişi ile ilgilidir. Buna göre kural olarak üçüncü kişi, geçerli bir temel ilişkinin mevcut olup olmadığını veya temsilcinin temsil olunana karşı aralarındaki temel ilişkiden kaynaklanan borçlarına aykırı harekette bulunup bulunmadığını bilmek zorunda değildir. Üçüncü kişiyi ilgilendiren tek husus, temsil yetkisinin geçerliliği ve kapsamıdır.¹⁵⁹

3. Temsilin Benzer Hukuki Kurumlarla İlişkisi ve Karşılaştırılması

3.1. Temsil ve Vekalet Sözleşmesi

Yukarıda da ifade ettiğimiz üzere, temsil yetkisi temsil olunan ile temsilci arasında bir temel ilişki çerçevesinde ve ona bağlı olarak verilir. Bu temel ilişki günümüzde sıklıkla vekalet sözleşmesidir (BK m.502vd.). Vekalet sözleşmesi, vekile, müvekkilin menfaatine ve iradesine uygun bir sonuca yönelen bir iş görmeyi, bir zaman kaydına tabi olmaksızın ve nispeten bağımsız olarak yapma borcunu, sonucun elde edilememesi rizikosunu ona ait olmak üzere yükleyen bir sözleşmedir.¹⁶⁰ Hatta bu durum temsil ve vekalet kavramlarının birbirleriyle iç içe geçmesine neden olmuştur. Ancak söz konusu kavramlar şu sebeplerle birbirlerinden farklıdır¹⁶¹:

- Temsil yetkisi, tek taraflı bir irade beyanı ile verilirken; vekalet bir sözleşmedir ve iki tarafın karşılıklı ve birbirine uygun irade beyanlarını gerektirir.

- Vekaletin konusunu hukuki işlemler, hukuki işlem benzeri fiiller ve maddi fiiller oluşturabilir; oysa temsil, ancak hukuki işlemlerin yapılmasında söz konusu olur, maddi fiillere ilişkin olarak temsil söz konusu olmaz.

- Vekalet sözleşmesinin kurulması ile vekil, vekalet konusu işi yapma yükümlülüğü altına girer; kendisine temsil yetkisi verilen kişi ise sırf bu yetkilendirme ile bir borç altına girmez.

- Son olarak, vekalet sözleşmesi, iş görme borcu altına giren vekil ile lehine iş görülecek olan müvekkil arasındaki iç ilişkiyi ilgilendirmektedir. Temsil yetkisi ise bir

¹⁵⁸ KOCAYUSUFPAŞAOĞLU N., s.651.

¹⁵⁹ KOCAYUSUFPAŞAOĞLU N., s.653.

¹⁶⁰ TANDOĞAN Haluk, Borçlar Hukuku – Özel Borç İlişkileri, C.2, Ankara 1987, s.356; GÜMÜŞ Alper, Borçlar Hukuku Özel Hükümler, C.2, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2010, s.238.

¹⁶¹ KOCAYUSUFPAŞAOĞLU N., s.626-627; SARI S., s.202-204.

kimsenin başkası adına ve hesabına üçüncü kişilerle işlem yapılması bağlamında dış ilişkiyi ilgilendirir.

Temsil ile vekalet sözleşmesi arasındaki yakın ilişkinin bir sonucu olarak BK m. 504/2 uyarınca, vekaletin, vekilin taahhüt ettiği iş görmenin yerine getirilmesi için gerekli hukuki işlemler bakımından ihtiyaç duyulan temsil yetkisini de içerdiği ifade edilmiştir. Diğer bir deyişle, vekalet sözleşmesinin kapsamı gerektiriyorsa, açıkça bu yönde bir düzenleme olmasa dahi, vekilin müvekkil adına hukuki işlem yapmada temsil yetkisine sahiptir.¹⁶²

3.2. Temsilci ve Haberci (Ulak)

Temsilci, temsil olunandan aldığı temsil yetkisi ile onun adına ve hesabına üçüncü kişi ile sözleşme yaparken, kendisine verilen yetki kapsamında kiminle veya hangi şartlarla işlem yapacağı konusunda bağımsız biçimde karar alır ve bu şekilde oluşturduğu “kendi iradesini” temsil olunan adına olmak üzere beyan eder.

Haberci ise “bir başkasına ait irade beyanını” diğer bir kimseye ulaştırarak kişidir. Haberci kendi iradesini beyan etmez, fonksiyonu bir başkasına ait irade beyanının taşınmasından ibarettir¹⁶³.

4. Anonim Şirketler Genel Kurul Toplantılarında Uygulanan Temsil Türleri

4.1. Kanuni Temsil

Kanuni temsil, esas itibariyle kaynağını, temsil olunan kimsenin iradesinden değil, bir kanun hükmünden veya bir mahkeme kararından alan temsil türüdür¹⁶⁴.

Oy hakkının kullanılması, hukuki işlem karakterini haiz bir irade beyanı olmasından ötürü, pay sahibinin bu hakkı kullanabilmesi, hukuki işlem ehliyetine sahip olmasına bağlıdır. Diğer bir deyişle, oy hakkının kullanılması bakımından, pay sahibinin tam ehliyetli olması gerekmektedir¹⁶⁵. Temyiz gücüne sahip olmayan kimseler (tam ehliyetsizler) ile temsil gücünü haiz erginler ve kısıtlılar (sınırlı ehliyetsizler) adına hukuki işlem yapma yetkisi, bunların kanuni temsilcilerine (veli, vasi veya kayyım) aittir. Dolayısıyla temyiz gücü olmayan tam ehliyetsiz ile sınırlı ehliyetsizler, anonim şirkette pay sahipliği sıfatı

¹⁶² KOCAYUSUFPAŞAOĞLU N., s.651; SARI S., s.205.

¹⁶³ KOCAYUSUFPAŞAOĞLU N., s.633; AKYOL Ş., Temsil, s.86; EREN F., s.386.

¹⁶⁴ ESENER T., s.12; EREN F., s.389.

¹⁶⁵ ÇEKER M., Oy Hakkı, s.174; WAIDACHER Reto, Institutionelle Stimmrechtsvertretung, Schulthess Verlag, 1997, s.8; SCHLEIFFER P., s.43; YİĞİT İ., s.73; SAKA Z., s.142.

kazanılabilmekle birlikte, bu kişilerin oy haklarını bizzat kullanmaları mümkün olmayıp, kanuni temsilci tarafından oy hakları kullanılır.

Payların bir miras ortaklığına¹⁶⁶ ait olması durumunda, MK m.640 uyarınca mahkemece atanan miras ortaklığı temsilcisi kanuni temsilci olarak, genel kurula katılır ve oy hakkını kullanır¹⁶⁷.

Diğer yandan, tüzel kişi pay sahiplerinin yetkili organları vasıtasıyla oy kullanması durumunda bir kanuni temsil söz konusu değildir¹⁶⁸. Zira tüzel kişilerin organları, temsilci değil bizzat tüzel kişinin kendisi kabul edilir. Bu sebeple tüzel kişiyi temsilen, genel kurulda oy kullanması amacıyla gönderilen kişi tüzel kişinin yetkili organı sıfatını haiz ise, tüzel kişinin asaleten oy kullandığını kabul etmek gerekir. Ancak tüzel kişinin yetkili organının kararıyla temsil organı dışındaki kimselerin temsilci tayin edilmesi durumunda bir iradi temsil söz konusu olur¹⁶⁹.

Kanuni temsilcinin genel kurula katılıp oy kullanabilmesi için yazılı bir temsil belgesine gerek yoktur, kanuni temsilci sıfatının ispatı yeterlidir. Kanuni temsilci, isterse oy hakkını tayin edeceği bir iradi temsilci aracılığıyla da kullanabilir¹⁷⁰. Kanuni temsilcinin genel kurula katılması ve oy kullanabilmesi için esas sözleşme ile başka bir şart öngörülemez¹⁷¹.

4.2. İradi Temsil

Temsil gücünün varlığını, temsil olunanın temsilciye temsil yetkisi verilmesine yönelik irade beyanına borçluysa, iradi temsil söz konusu olur¹⁷². Burada temsil yetkisinin kaynağı bir hukuki işlemdir. Pay sahibinin de, kendisi adına genel kurula katılmak ve oy kullanmak üzere tek taraflı bir irade beyanıyla verdiği temsil yetkisi, iradi temsil niteliğini taşır.¹⁷³ TTK'nın

¹⁶⁶ Birden fazla mirasçının bulunduğu hallerde, bu mirasçılar arasında mirasbırakanın ölümü olayının gerçekleşmesiyle birlikte kendiliğinden doğan bir miras ortaklığı meydana gelir ve terekenin paylaşımına kadar varlığını sürdürür. Ayrıntılı bilgi için bkz. DURAL Mustafa/ÖZ Turgut, Türk Özel Hukuku Cilt IV: Miras Hukuku, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2011, s.437 vd.

¹⁶⁷ ÇEKER M., Oy Hakkı, s.269; YİĞİT İ., s.74.

¹⁶⁸ TEKİNAY Sulhi/AKMAN Sermet/BURCUĞLU Haluk/ALTOP Atilla, Tekinay Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Filiz Kitabevi, İstanbul 1993, s.160,180; Buna karşılık, KOCAYUSUFPAŞAOĞLU, tüzel kişinin yetkili organının, aynı zamanda “kendine özgü” veya “atipik” bir kanuni temsilci olduğu ve BK'nın temsile ilişkin hükümlerinin niteliklerine uygun düştüğü ölçüde, kıyas yolu ile uygulanması gerektiğini ifade etmektedir. Ayrıntılı bilgi için bkz. KOCAYUSUFPAŞAOĞLU N., s.628-630.

¹⁶⁹ ÇEKER M., Oy Hakkı, s.270; SAKA Z., s.142; Aksi görüşte bkz. TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), N.987.

¹⁷⁰ SAKA Z., s.142; ÇEKER M., Oy Hakkı, s.264.

¹⁷¹ TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), N.987.

¹⁷² KOCAYUSUFPAŞAOĞLU N., s.627; SAKA Z., 143; ESENET T., s.12; AKBIYIK Cem, “Temsil Yetkisi ve Temel İlişki”, İÜHFMC.LV S.4 (1997).

¹⁷³ ÇEKER, Oy Hakkı, s.264.

temsilci aracılığıyla oy kullanılmasını düzenleyen hükümleri, esas itibariyle iradi temsili düzenlemektedir. İradi temsil, kendi içerisinde “bireysel temsil” ve “kitlesele (bireysel olmayan) temsil” olmak üzere iki alt gruba ayrılır.¹⁷⁴

Anonim şirketlerde, her pay sahibinin genel kurula düzenli katılması, hastalık, başka işlerden dolayı zaman ayıramama veya yol masrafları gibi çeşitli sebeplerden ötürü mümkün olmamaktadır. Bunların dışında pay sahipleri, özellikle finansal tablolar gibi uzmanlık gerektiren şirket konularının görüşüldüğü genel kurullara, konulara ilişkin yeterince bilgi sahibi olmaması nedeniyle de katılmaya çekinmektedir.

Bundan dolayı genel kurula katılma ve oy hakkının temsilci aracılığıyla kullanılması hakkı, esas itibariyle pay sahibinin güvendiği bir kimse tarafından genel kurulda temsil edilebilmesi imkanını ve böylelikle kullanılan oy hakkından gerçekten yarar sağlayabileceği koşulları sağlar. Bu özelliği ile de pay sahipleri demokrasinin oluşabilmesi bakımından olmazsa olmaz bir koşuldur.¹⁷⁵

4.2.1. Bireysel Temsil

4.2.1.1. Kavram

Pay sahibinin, genel kurul toplantısında kendisini temsil etmek üzere belirli bir kişiyi – diğer bir pay sahibi veya üçüncü bir kişiyi- temsilci olarak ataması ve temsilcinin de pay sahibi adına ve onun talimatları doğrultusunda oy kullanması durumunda bireysel temsil söz konusu olur¹⁷⁶.

Bu temsil türünün özelliği, pay sahibinin, kendisini genel kurul toplantısında temsil edecek olan kimseyi bizzat yetkilendirmesi olup esas itibariyle BK'nın doğrudan temsil kurallarına dayanmakla birlikte 6102 sayılı TTK'nın 425 vd. maddelerinde özellikle temsil yetkisinin verilmiş şekli, temsilciye verilecek talimat konusu ve bireysel temsilin bir alt görünümü olan “tevdî eden temsilcisi aracılığıyla temsil” özel olarak düzenlenmiştir¹⁷⁷.

¹⁷⁴ PULAŞLI H., Yeni Şirketler Hukuku, s.481; WAIDACHER R., s.9.

¹⁷⁵ WAIDACHER R., s.10-11.

¹⁷⁶ MEYER P., s. 15; TEKİNALP Ü., Tek Kişi Ortaklığı, s.179; BİLGE Emin Mehmet, “Anonim Ortaklık Genel Kurul Toplantılarında Temsilci Aracılığıyla Oy Vermede İnternetin Kullanımı”, AÜEHFD, C. VII, s.1-2 (Haziran 2003).

¹⁷⁷ MEYER P., s.16; TEKİNALP Ü., Tek Kişi Ortaklığı, s.178; Bu bakımdan 6102 sayılı TTK, mülga TTK'ya göre önemli değişiklikler öngörmektedir. Zira 6762 sayılı TTK, genel kurulda pay sahibinin temsilini tamamen BK'nın doğrudan temsil hükümlerine göre şekillendirmişti. Zamanla, özellikle halka açık anonim şirketler bakımından TTK'da yer alan temsile ilişkin hükümlerin, genel kurula katılım ve kurulun etkin çalışması bakımından tek başına yeterli olmamasından dolayı, halka açık anonim şirketlerde genel kurulda temsil

4.2.1.2. Tevdi Eden Temsilcisi

Bir bireysel temsil türü olarak tevdi eden temsilcisi, esas itibariyle kendisine pay veya pay senetleri tevdi edilen kişinin, pay sahibini temsilen onun adına genel kurulda oy kullanmasını ifade etmekte olup (TTK m.429), çalışmamızın ana konusunu teşkil ettiğinden, ikinci bölümde ayrıntılı olarak incelenecektir.¹⁷⁸

4.2.2. Kitlesele (Toplu) Temsil

4.2.2.1. Kavram

Oy hakkının temsilci aracılığıyla kullanılması, tıpkı oy hakkı gibi vazgeçilemez nitelikte bir haktır. Ancak bu hakkın varlığı, özellikle halka açık anonim şirketlerde, tek başına, gerek bir organ olarak genel kurulun etkin bir şekilde faaliyet göstermesini ve fonksiyonlarını yerine getirmesini gerek küçük pay sahiplerinin oylarıyla şirketin işleyişine yön vermesini sağlamaz. Yani, oy hakkının varlığı kadar, bu hakkın kullanılmasıyla arzu edilen sonuçları doğurabilecek etkide olması da önemlidir ve bu ancak küçük pay sahiplerinin örgütlü bir şekilde hareket etmesiyle mümkündür. İşte bu noktada, kitlesele temsil kurumları, bir çözüm yolu olarak karşımıza çıkmaktadır.

Anonim şirkette bir pay sahibinin, kendisini genel kurulda temsil etmek üzere belirli bir kişiyi temsilci olarak ataması olarak yukarıda ifade etmiş olduğumuz bireysel temsil kavramının karşısında yer alan kitlesele temsil kavramı, çeşitli pay sahiplerine ait temsil yetkisinin tek elde toplanması ve bu suretle söz konusu pay sahiplerinin bir yığın olarak temsilini ifade eder.¹⁷⁹ Diğer bir deyişle, bireysel temsilci, kendisine temsil yetkisini veren ve kendisinin de kim olduğunu bildiği belirli bir veya birkaç pay sahibi adına hareket ederken; kitlesele temsilde çok sayıda pay sahibi, münferiden kim olduklarının bir önemi olmaksızın, bir kitle olarak temsil edilir. Kitlesele temsilde temsilciler, kendilerine başvuran her pay sahibinden temsil belgesi alırlar ve böylece organize bir şekilde, mümkün olduğunca çok sayıda pay sahibinin gerçek iradesinin genel kurula yansıtılması mümkün hale gelmektedir.

edilebilme konusu SPK tarafından Seri:IV No:8 sayılı “Vekaleten Oy Kullanılması Tebliği” ile ayrıca düzenlenmiştir.

¹⁷⁸ Tevdi Eden Temsilcisi için Bkz. §2/II/1.

¹⁷⁹ ÇEKER M., Oy Hakkı, s.277; Karşılaştırmalı hukukta ve özellikle yeni temsilci türleri bakımından düzenlemelerini esas aldığımız İsviçre Hukuku'nda bu temsilcileri ifade etmek üzere üst kavram olarak “Kurumsal Temsil (Institutionelle Stimmrechtsvertretung)” terimi kullanılmaktadır. 6102 sayılı TTK m.428/2’de organ ve bağımsız temsilcilerin yanı sıra “kurumsal temsilci” başlığı altında ayrıca bir alt temsil türü düzenlenmiş olduğundan, bu kavramla karışıklık yaratmamak adına çalışmamızda üst kavram olarak “kitlesele temsil (Massenvertretung)” terimi kullanılacaktır. Doktrinde bu kurumlar, “Toplu Temsil” olarak da ifade edilmektedir. Bkz KENDİGELEN Abuzer, Yeni Türk Ticaret Kanunu Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, Oniki Levha Yayıncılık, İstanbul 2011, s.278.

Kitlesel temsilde temsilci; aralarında aynı anonim şirkette yer almak dışında herhangi bir hukuki ilişki veya anlaşma bulunmayan, münferiden kim oldukları önemsiz, çok sayıda pay sahibi adına, onların paylarından doğan oy haklarını profesyonelce ve örgütlü bir şekilde kullanmaktadır¹⁸⁰. Eski Türk Ticaret Kanunu'nun yürürlükte olduğu dönemde, paylardan doğan oy haklarının kitlesel olarak temsil edilmesi imkanı, halka açık anonim şirketler bakımından, SPK tarafından, SerPK 16A ile 22. maddelerinde dayanılarak çıkarılan “ Seri: IV No:8 Halka Açık Anonim Ortaklıklar Genel Kurullarında Vekaleten Oy Kullanılmasına ve Çağrı Yoluyla Vekalet Toplanmasına İlişkin Tebliğ” çerçevesinde mümkün iken; TTK m.428 vd.'da kitlesel temsil kurumları, bütün anonim şirketler bakımından uygulanabilecek genel bir düzenleme halini almıştır. Kanundaki düzenleme, kurumun gözettiği amaçlar dikkate alındığında, esas itibariyle halka açık anonim şirketleri hedef almakla birlikte, kapalı-aile tipi anonim şirketlerde de uygulanabilir. Ancak 6102 sayılı TTK'nın yürürlüğe girmesinden sonra kabul edilen 6362 sayılı yeni SerPK¹⁸¹, halka açık anonim şirketler bakımından genel kurula katılmayı düzenleyen m.30/4'te, 6102 sayılı TTK'nın m. 428'nin uygulanmayacağı ifade edildiğinden, esas itibariyle halka açık şirket yapısı için uygun olan bu kurum, kapalı anonim şirketlerle sınırlandırılmıştır.

Kitlesel temsil düzenlemelerinin hedefinde, esas itibariyle şirket işleriyle ilgisiz ve/veya bilinçsiz küçük pay sahipleri bulunmaktadır¹⁸². Söz konusu pay sahipleri, modern anonim şirketler hukukunda ciddi bir önem arz eder, zira özellikle halka açık anonim şirketlerde küçük pay sahipleri, şirketin kaderine karşı çeşitli sebeplerle çoğu zaman ilgisiz kalmaktadır. Pay sahiplerindeki, aşağıda ayrıntılı olarak ele alacağımız üzere güç boşluğuna da sebep olabilecek ilgisizlik hallerinden bazıları¹⁸³:

- Pay sahiplerinin, maliki oldukları paylara, bir anonim şirkette aidiyet aracı olarak değil de bir yatırım aracı olarak bakmaları, dolayısıyla da kâr dağıtım beklentisinin, şirketin daha iyi yönetilmesine yönelik beklentiye nazaran ön planda oluşu;

- Genel kurulların, şirketin sarsılmaz çoğunluğu hakimiyetinde geçiyor olması sebebiyle küçük pay sahiplerinin ilgi ve bağlılığının azalması

¹⁸⁰ WAIDACHER R., s.12; MEYER P., s.19.

¹⁸¹ RG 30.12.2012, s.28513.

¹⁸² Bununla birlikte, şirket işleriyle halihazırda alakadar olan pay sahiplerinin de, bireysel temsilci veya bizzat genel kurula katılmanın ekonomik olmayacağı veya pay sahibinin şahsından kaynaklanan ve toplantıya katılmasını engelleyen fiili durumların söz konusu olması gibi hallerde kitlesel temsile başvurabilmesi düşünülebilir. Bkz. WAIDACHER R., s.14.

¹⁸³ WAIDACHER R., s.14

- Pay sahiplerinin, genel kurul gündeminde yer alan, şirketin işleyişiyle ilgili konularda değerlendirme yapabilecek bilgi ve birikime sahip olmamaları

- Pay sahiplerinin ellerindeki payların tek başına aktif bir şekilde hareket etmesine veya bireysel temsilci aracılığıyla genel kurula katılmasına değmeyecek kadar az olmasıdır.

TTK ile öngörülen kitlesel kurumları üç adet olup, bunlar: organın temsilcisi, bağımsız temsilci ve kurumsal temsilcidir. TTK m.430 uyarınca kitlesel temsilcilerin temsil belgelerinin içeriğini ve oylarını hangi yönde kullanacaklarını, radyo, televizyon, gazete veya diğer araçlarla ve gerekçeli bir şekilde açıklayacakları hüküm altına alınmıştır. Pay sahiplerine yönelik bu açıklamalar kanunda “bildirge” kavramı ile ifade edilmiştir. Amaç pay sahiplerinden vekalet toplanırken şeffaflığın sağlanması ve temsil yetkisinin kötüye kullanılmasının önüne geçilmesidir.¹⁸⁴ TTK m.428/4’de bildirgenin, pay sahipleri tarafından temsilciye verilmiş talimat yerine geçeceği ifade edilmiştir. Bildirge yayımlayan temsilciye, pay sahibinin başka bir talimat vermesi mümkün değildir.¹⁸⁵

4.2.2.2. Kitlesel Temsil Türleri

4.2.2.2.1. Organın Temsilcisi

Organın temsilcisi, esas itibariyle genel kurul toplantısında oy haklarının temsilen kullanılması amacıyla, anonim şirket tarafından pay sahiplerine, vekalet vermeleri amacıyla *önerilen* ve hizmet sözleşmesi veya benzeri bir ilişki dolayısıyla bir şekilde *şirkete bağımlı* konumda bulunan kimseyi ifade eder¹⁸⁶. Şirket tarafından önerilen bu temsilci aracılığıyla genel kurula katılmak isteyen pay sahipleri bir anlamda, şirket tarafından temsil edilmiş olurlar¹⁸⁷.

Organ temsilcisini düzenleyen TTK m.428/I, İsviçre Borçlar Kanunu’nun (İsv.BK) anonim şirketler hukuku kısmında yer alan ve 1991 reformu ile getirilen 689c maddesi kaynak

¹⁸⁴ AYAN Özge, “6102 sayılı Türk Ticaret Kanununun 428. Maddesinde Düzenlenen Organın Temsilcisi ve Bağımsız Temsilci”, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C.16 Sayı 3, 2012, s.32.

¹⁸⁵ TEKİNALP Ü., Tek Kişilik Ortaklık, s.183.

¹⁸⁶ SALIS von Ulysses Gubert Andreas, Die Gestaltung des Stimm- und des Vertretungsrechts im Schweizerischen Aktienrecht, Zurich 1996, s.322; WAIDACHER R., s.19; SCHAAD Hans-Peter, Basler Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht. Obligationenrecht II, Basel 2008, OR 689c N.4; MEYER P., s.20; SCHLEIFFER P., s. 41; WOHLMANN Herbert, “Zur Organvertretung im neuen Schweizerischen Aktienrecht”, SJZ 90/1994, s.116; TEKİNALP Ü., Tek Kişilik Ortaklık, s.181; ÇEKER M., Oy Hakkı, s.278; ÖZDEMİR Türkay/YİĞİT İlhan, “Anonim Şirket Genel Kurullarında Pay Sahibinin Temsili ve Türk Ticaret Kanunu Tasarısı” Hüseyin Ülgen’e Armağan, C.I, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2007, s.453; AYAN Özge, s.15 vd.

¹⁸⁷ MEYER P., s.21.

alınarak hukukumuzda kazandırılmıştır¹⁸⁸. Yönetim kurulu, genel kurulda pay sahipleri adına oy kullanmak üzere organın temsilcisi tayin ettiği durumlarda, aynı zamanda bir de bağımsız temsilci tayin etmekle yükümlüdür (TTK m.428/1).

4.2.2.2.2. Bağımsız Temsilci

Bağımsız temsilci, TTK m. 428/1 uyarınca anonim şirketin organın temsilcisi önermesi durumunda, onunla birlikte pay sahiplerine önermekle yükümlü olduğu, yönetime bağlı ve onun önerileri doğrultusunda oy kullanacak olan organın temsilcisi kurumunun tam karşısında yer alan ve esas itibarıyla yönetimden bağımsız olarak hareket etmekle yükümlü olan bir temsilcidir.¹⁸⁹ Bağımsız temsilci, organın temsilcisinin faaliyetlerinden doğabilecek aksaklıkları ve kötüye kullanmaları önlemek amacıyla geliştirilen bir önlem olarak yer almaktadır ve şirketten “bağımsız” oluşu ile organın temsilcisi kurumunun bir alternatifidir¹⁹⁰. Gözetilen bu amaç, esasen anonim şirketler hukukunun temel ilkelerinden biri olan eşit işlem ilkesinin bir gereği ve yansımasıdır.¹⁹¹

¹⁸⁸ KARAYALÇIN Yaşar, “İsviçre Borçlar Kanunu’nda Anonim Şirketler Hukuku Alanında Yapılan Değişiklikler”, BATİDER C.XVII S.1 Ankara 1993, s.7, 24-25; Bununla birlikte Türk Hukuku’ndaki organın temsilcisi düzenlemesinde, İsviçre Hukuku’ndan çeşitli noktalarda farklılıklar göze çarpmaktadır. Her şeyden önce İsviçre anonim şirketler hukukunda genel kurula on-line katılım halen mevcut değildir. Diğer yandan, organın temsilcisinin TTK m.430 uyarınca hazırlayıp yayımlamakla yükümlü olduğu bir “bildirge” kurumu da İsviçre’de bulunmamaktadır. Bunun sonucunda da, söz konusu temsilcilerin pay sahiplerinden talimat almakla yükümlü olup olmamaları ve talimat bulunmadığı takdirde ne şekilde davranacakları hususları doktrinde tartışmalıdır (WOHLMANN H., s.117; SCHAAD OR 689c N.13). Ayrıca İsviçre düzenlemesinde, pay sahibi anonim şirkette tespit edilmiş olan kişinin adı ve soyadı yazarak temsilciyi tayin edebileceği gibi, formu sadece imzalayarak şirkete göndermek suretiyle de, genel kurulda temsilini sağlayabilir (SCHAAD OR 689c N.4). Uygulamada *Beyaza yetki* olarak ifade edilen bu durumda pay sahibi genel kurulda kendisini kimin temsil edeceğini bilmemektedir.(ÖCAL Akar, “Anonim Şirketlerde Beyaza Yetki Sorunu”, BATİDER C.VIII S.1, Haziran 1975, s.68) Ancak TTK m.428/I uyarınca, anonim şirketin, önerdiği organın temsilcisi ve bağımsız temsilciyi esas sözleşme hükmüne göre ilan edip şirketin internet sitesine koyması gerekmektedir.

¹⁸⁹ Organın temsilcisi müessesesi, şirkete bağlı bir kimsenin temsilci olarak tayin edildiği, yönetim kurulu güdümlü bir oluşumdur. Bu sebeple de yönetim kurulu önerileri ve talimatları doğrultusunda hareket etmesi doğaldır. Organın temsilcisinin, oy haklarını vekaleten kullanırken yönetim kurulu lehine hareket edeceği göz önüne alındığında, başka bir alternatif sunmaksızın pay sahiplerine önerilmesi, genel kurul ile yönetim kurulu arasındaki güç dengesinin, yönetim lehine lehine bozulması tehlikesini ortaya çıkarır. Organın temsilcisi kurumu ile ilgili bu endişeler, kanunda organın temsilcisi öneren şirketin, aynı zamanda bağımsız temsilci önerme zorunluluğu öngörülmesi ile çözümlenmiştir.

¹⁹⁰ WAIDACHER R., s.60.

¹⁹¹ Anonim şirketlerde hâkim olan ilkelerden biri olan çoğunluk ilkesinin uygulanması, yani şirketin çoğunluğun alacağı kararlarla varlığını sürdürmesinin yaratabileceği sıkıntıların giderilmesi amacıyla doktrin ve içtihatlarla oluşturulan ve şirkette sermaye çoğunluğunu elinde tutan pay sahiplerinin, azınlık pay sahipleri üzerinde sınırsız bir güce sahip olmalarının önüne geçen, menfaat dengelerini korumaya yönelik genel bir hukuk ilkesi olan eşit işlem ilkesi, esas itibarıyla aynı şartlar altındaki pay sahiplerinin, ortaklık tarafından eşit işleme tabi tutulmasını ifade eder. Ancak belirtmemiz gerekir ki eşit işlem ilkesi her pay sahibini aynı işleme tabi tutmayı değil, ancak eşit şartlar altındaki pay sahiplerini aynı muameleye tabi tutmayı hedefler. Ayrıntılı bilgi için Bkz. YILDIZ Şükrü., Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2004, s.59-60; ERDEM Ercüment, “Türk ve İsviçre Hukuklarında Eşit İşlem İlkesi”, İsviçre Borçlar Kanunu’nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku’nun Türk Ticaret Kanunu’na Etkileri, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2009, s.394-

4.2.2.3. Kurumsal Temsilci

TTK m.428/2 uyarınca, yönetim kurulu genel kurul toplantısına çağrı ilanının yayınlanacağı ve şirket internet sitesinde yer alacağı tarihten en az kırk beş gün önce yapacağı bir ilanla pay sahiplerini, önerdikleri kurumsal temsilcilerin bilgilerini en çok yedi gün içinde şirkete bildirmeye çağırır ve yine aynı çağrıda kurumsal temsilciliğe istekli olanların da şirkete başvurmaları istenir. Bu kurumun özelliği, tamamen bir pay sahipliği girişimi olması ve meslek olarak, ücret karşılığı icra edilememesidir. Kurumsal temsilci ile, organın temsilcisi ve bağımsız temsilciye alternatif olarak, tamamen pay sahiplerinin kendilerinin belirleyeceği bir temsilci imkanı sağlanmıştır. Kurumun diğer bir özelliği ise dünyada ilk defa TTK ile oluşturulmuş olmasıdır.¹⁹²

4.3. Müşterek Temsilci

Anonim şirketlerde pay, şirkete karşı bölünemez. Bir payın birden fazla sahibi bulunduğu takdirde, bunlar şirkete karşı haklarını ancak ortak bir temsilci aracılığıyla kullanabilirler (TTK m.477). Genel kurula katılma ve oy haklarının kullanılması bakımından aynı esasa, TTK m.432/1’de ve genel kurul toplantılarına ilişkin usul ve esasları düzenleyen “*Anonim Şirketlerin Genel Kurul Toplantılarının Usul Ve Esasları İle Bu Toplantılarda Bulunacak Gümrük Ve Ticaret Bakanlığı Temsilcileri Hakkında Yönetmelik*¹⁹³” (GK Yönetmeliği) m.18/6’da yer verilmiş olup, katılma haklarını kullanılması bakımından paydaşlardan birinin veya üçüncü bir kişinin temsilci olarak atanabileceği hüküm altına alınmıştır.¹⁹⁴ Burada temsilci atanması, kanundan kaynaklanan bir zorunluluk olmakla beraber temsilcinin kim olacağı hususu paydaşlar tarafından serbestçe kararlaştırılabilir.¹⁹⁵

395; NOMER Füsün, “Anonim Ortaklıkta Eşit Davranma (Eşit İşlem) İlkesi”, Oğuz İmregün’e Armağan, İstanbul 1998, s.471

¹⁹² TEKİNALP Ü., Tek Kişi Ortaklığı, s.182.

¹⁹³ RG 28.11.2012, s.28481.

¹⁹⁴ Diğer yandan TTK m.432/1 düzenlemesi ile GK Yönetmeliği m.18/6 arasında ifadeden kaynaklanan bir fark söz konusudur. Şöyle ki, TTK m.432’de yer alan ifade, birden çok kişinin mülkiyetinde olan paydan doğan hakların bir temsilci vasıtasıyla *kullanılabileceğinden* söz ederken, GK Yönetmeliği m.18/6’da bu durumda paydan doğan hakların *ancak* bir temsilci vasıtasıyla kullanılabileceği düzenlenmiştir.

¹⁹⁵ Müşterek temsilci, elbirliğiyle mülkiyet halinde oy birliği ile (MK m.702), müşterek mülkiyette ise çoğunluk kararıyla belirlenecektir. Tarafların anlaşamaması durumunda mahkeme tarafından temsilcinin tayini mümkündür. ÇEKER M., Oy Hakkı, s.173-174; YİĞİT İ., s.75.

II. GENEL KURULA KATILMA VE OY HAKKININ TEVDİ EDEN TEMSİLCİSİ ARACILIĞIYLA KULLANILMASINA İLİŞKİN TEMEL ESASLAR

1. Genel Olarak

Çalışmamızın birinci bölümünde, pay sahipleri bakımından genel kurula katılma ve oy hakkının önemi, bu hakların etkin şekilde kullanımının artırılmasını amaçlayan yöntemlerin neler olduğu ve kurumsal yönetim ilkelerinde nasıl düzenlendiği ve son olarak 6102 sayılı TTK ile “Genel kurula etkin katılım” konusu bağlamında hangi düzenlemelerin yer aldığı konuları kısaca incelendikten sonra bu bölümde, tezimizin ana konusunu teşkil eden ve TTK m.429’da düzenlenen tevdi eden temsilcisi kurumu üzerine açıklamalarda bulunacağız.

Konuyu ayrıntılı bir şekilde incelemeye başlamadan önce önemle belirtmemiz gerekir ki tevdi eden temsilcisi aracılığıyla oy hakkının kullanılmasına ilişkin öngörülen düzenlemeler ile hedeflenen husus, ABD’deki halka açık anonim şirketlerde yıllardır ve yoğun bir şekilde uygulanmakta olan “Proxy” sisteminin, ülkemizde de hayata geçirilmesidir. Kanun koyucu bu niyetini, tevdi eden temsilcisi kurumunu düzenlediği TTK m.429’un madde gerekçesinde açıkça ifade etmiştir. Buna göre tevdi eden temsilcisine ilişkin TTK m.429 ve Gümrük ve Ticaret Bakanlığı’nca çıkarılacak olan, bu kurumun uygulama hükümleri ile birlikte, hâlihazırda tevdi yöneticisi konumunda bulunan kuruluşlara ve özellikle temsil belgesinin içeriğine ilişkin kurallar getirerek ABD’deki “Proxy”lere benzer temsil belgelerinin uygulamamıza girmesi amaçlanmaktadır.¹⁹⁶

Bu amaç doğrultusunda biz de çalışmamızda öncelikle tevdi eden temsilcisine ilişkin temel esaslara ve konunun pozitif hukukta düzenlenişine yer verecek daha sonra kanun koyucunun uygulamamıza yerleştirmeye çalıştığı Proxy sistemine, bu kurumun doğduğu ve geliştiği yer olan ABD’nde ve bu gelişimden etkilenen Kıta Avrupa’sındaki düzenlemeleri açıklamak suretiyle yer vermeyi uygun görüyoruz.

2. Tevdi Eden Temsilcisi Kavramı

“Tevdi” kelimesi, bir nesneyi bir yere emanet suretiyle bırakma, koyma, yatırma ve verme anlamlarına gelir.¹⁹⁷ TTK m.429 anlamında “tevdi eden” terimi ile kastedilen ise, payımı (kayden) veya pay senedini (fiziken) bir kişiye bırakan ve o kişinin, kendisini genel kurulda temsil etmesini isteyen hak sahibidir.

¹⁹⁶ Bkz. 6102 s. TTK m.429 Madde Gereğesi.

¹⁹⁷ TEKİNALP Ünal, Banka Hukukunun Esasları, Vedat Kitapçılık, 2. Bası, İstanbul 2009, s.429.

Esas itibariyle tevdi eden temsilcisi, pay sahibi (tevdi eden) ile aralarındaki hukuki ilişkiye dayalı olarak kendisine bırakılan (tevdi edilen) pay veya pay senetlerinden doğan genel kurula katılma ve oy hakkını, bu konuda her toplantı öncesinde oyların kullanılacağı yönle ilgili pay sahibinden talimat almak koşuluyla anonim şirket genel kurulunda pay sahibi adına kullanan kişi veya kuruluşu ifade etmektedir.¹⁹⁸

Tevdi eden temsilcisini düzenleyen TTK m.429, İsviçre Borçlar Kanunu'nun anonim şirketler hukuku kısmında yer alan ve 1991 reformu ile getirilen "Depotvertreter" düzenlemesi (İsv.BK m.689d) kaynak alınarak hukukumuzda kazandırılmıştır.¹⁹⁹ Mehaz İsv.BK düzenlemesinin temelinde ise Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu (APOK) m. 135'teki "Depostimmrecht" düzenlemesi yer almaktadır. Depotstimmrecht, pay senetlerinin toplu olarak bankalarda saklanması nedeniyle bankaların söz konusu paylardan doğan yönetsel hakları saklama hizmeti sunduğu müşterileri adına kullanması ve bu suretle şirket yönetimlerinde etkili olması sonucunda, bu etkililiğin yaratabileceği sorunları (örneğin şirketin yabancılaşması); bankaların genel kurullarda oy kullanmadan önce her defasında müşterilerinden talimat alma yükümlülüğü altına sokarak çözümlenmeyi hedefleyen bir kurumu ifade etmektedir. Bu kurumun ortaya çıkması ve gelişmesinde, Alman finansal sisteminde bankaların etkin oluşu büyük rol oynamıştır.²⁰⁰

Mehaz İsv.BK m.689d/3 uyarınca, Bankalar ve Tasarruf Sandıkları Federal Kanunu (BankG) m.1'de sayılan kuruluşlar, saklama hizmeti sundukları paylardan doğan oy haklarını temsilci sıfatıyla kullanabilir. Burada belirleyici faktör, İsviçre Federal Bankacılık Komisyonu (EBK) tarafından, bu hizmeti sunacak olan kuruluşa lisans verilmiş olması veya söz konusu kuruluşun Bankalar Kanunu'na tabi olmasıdır²⁰¹. Yine, aynı hükme göre profesyonel malvarlığı yöneticileri (gewerbsmässige Vermögensverwalter) de payların depo edildiği kişi veya kuruluş sıfatıyla oy haklarını temsilen kullanabilir.²⁰²

TTK'daki m.429 hükmü incelendiğinde, kurumun sadece saklama hizmeti değil, payların tevdi edilmesi sonucunu doğuran bütün hukuki işlemleri kapsayacak şekilde kaleme alındığı görülmektedir. Gerçekten de çok çeşitli sebeplerle pay veya pay senetlerinin bir kimseye tevdi edilmesi mümkündür. Söz konusu hukuki işlem bir rehin veya ödünç kullanım sözleşmesi

¹⁹⁸ WAIDACHER R., s.32; TEKİNALP Ü., Tek Kişi Ortaklığı, s.180.

¹⁹⁹ KARAYALÇIN Y., s.7, 24-25.

²⁰⁰ BAUMS T./WYMEERSCH E., Shareholder Voting Rights and Practices in Europe and in United States, Kluwer Law International, 1999, s.125; MOROĞLU Erdoğan, "Genel Kurul", Makaleler I, İstanbul 2001, s.292; TURANBOY Asuman, Çağrı Yoluyla Oyda Vekalet, s.435.

²⁰¹ SCHAAD-OR, Art.689d N.2-3.

²⁰² SCHAAD-OR, Art.689d N.4; WAIDACHER R., s.33.

veya bir inançlı temlik olabileceği gibi pay senedi üzerinde intifa hakkı doğuran sözleşme de olabilir. Diğer yandan her tevdi sonucunu doğuran hukuki işlem, kendisine pay (senetleri) tevdi edilen kişiyi genel kurula katılma ve oy hakkının kullanılması bakımından m.429 anlamında “tevdi eden temsilcisi” kılmaz. Maddenin düzenlenişi, madde gerekçesinde açıklanan hedefler ve mehz İsviçre ve Alman düzenlemeleri bir arada incelendiğinde, kendisine pay veya pay senedi tevdi edilen kişinin “tevdi eden temsilcisi” olarak kabul edilebilmesi için paylardan doğan genel kurula katılma ve oy hakkını *pay sahibi yani tevdi eden adına* kullanması aranmaktadır.²⁰³ Dolayısıyla örneğin hamiline yazılı bir pay senedi üzerinde intifa hakkı tesis edilmesi ihtimalinde, yönetsel hakları kullanma yetkisi intifa hakkı sahibine ait olduğundan, bu hakları kişi kendi adına kullanır, bu bağlamda pay senetlerinin kendisine tevdi edilmiş olması bu sonucu değiştirmez.

3. Tevdi Eden Temsilcisine İlişkin Pozitif Düzenlemeler

Tevdi eden temsilcisine ilişkin en temel yasal düzenleme, TTK m.429’dur. Söz konusu hükme göre;

“Tevdi eden temsilcisi, kendisine tevdi edilmiş bulunan pay ve pay senetlerinden doğan katılma ve oy haklarını tevdi eden adına kullanma yetkisini haizse, nasıl hareket etmesi gerektiği konusunda talimat almak için, her genel kurul toplantısından önce, tevdi edene başvurmak zorundadır.

Zamanında istenmiş olup da talimat alınamamışsa, tevdi edilen kişi, katılma ve oy haklarını, tevdi edenin genel talimatı uyarınca kullanır; böyle bir talimatın yokluğu hâlinde oy, yönetim kurulunun yaptığı öneriler yönünde verilir.

Bu madde anlamında tevdi olunan kişiler, bağlı olacakları esas ve usuller ve temsil belgesinin içeriği Gümrük ve Ticaret Bakanlığınca bir yönetmelikle düzenlenir.”

TTK m.429, tevdi eden temsilcisinin kimler olabileceğini düzenlememiş, sadece bu temsilcinin genel kurulda hak sahibini temsilen paylardan doğan hakları kullanırken hangi esaslar dairesinde hareket etmesi gerektiğine dair genel bir ilke ortaya koymuştur. Her ne kadar maddenin son fıkrasında tevdi olunan kişilerin bağlı olacakları esaslar ile temsil belgesinin içeriği hususunun bir yönetmelik ile düzenleneceği ifade edilmişse de, bu konuda ayrı bir yönetmelik çıkarılmamış olup, Genel Kurul Yönetmeliği’nin “Anonim Şirketlerde Tevdi Eden Temsilciliğine İlişkin Usul ve Esaslar” başlıklı 44 ilâ 47. maddelerinde tevdi eden

²⁰³ TEKİNALP Ü., Tek Kişi Ortaklığı, s.180.

temsilcisi düzenlenmiştir. Yönetmelikte düzenlenen konular esas itibariyle, tevdi eden temsilcisi olabilecek kişi ve kuruluşlar, temsilcinin yetkilendirilmesi usulü, temsilcinin talimat isteme yükümlüğü ile bu talimatın iletilmesi yollarıdır.

4. Türk Hukukunda Genel Kurula Katılma ve Oy Hakkının Tevdi Eden Temsilcisi Aracılığıyla Kullanılması

4.1. Genel Olarak

Hukukumuzda ilk defa 6102 sayılı TTK m.429 ile öngörülen tevdi eden temsilcisi, özellikle halka açık anonim şirketlerde genel kurula katılma ve oy haklarının gerek yerli gerek yabancı pay sahipleri ve özellikle kurumsal yatırımcılar tarafından kullanılabilmesinde, elektronik genel kurul sistemi ile birlikte ele alındığında, ABD'deki Proxy sistemine benzer bir oluşumun ilk adımlarını teşkil etmektedir. Konuya ilişkin temel kanuni düzenleme TTK m.429 olmakla beraber, kimlerin tevdi eden temsilcisi olabileceği ve bu temsilcilerin hangi esaslar dairesinde hareket edeceği hususu GK Yönetmeliği m.44 ile düzenlenmiştir.

4.2. Tevdi Eden Temsilcisi Olabilecek Kişiler

GK Yönetmeliği m.44 uyarınca pay sahipleri, anonim şirket genel kurul toplantılarında, pay ve pay senetlerinin kendilerine tevdi edilmiş olması koşuluyla;

- Sermaye Piyasası Kanunu m.13²⁰⁴ uyarınca kayden izlenen paylar için *aracı kuruluşları*,

- Diğer pay senetleri için aracı kuruluşların yanı sıra *portföy yönetim şirketlerini*, ilgili mevzuatlarında *pay senedi saklama yetkisi olan kişi veya kuruluşları*,

- *Rehin alacaklısını*

tevdi eden temsilcisi olarak yetkilendirebilecektir. GK Yönetmeliği düzenlemesi ile tevdi eden ile edilen arasındaki ilişkinin, esas itibariyle pay veya pay senedini konu edinen bir saklama ilişkisi olduğu görülmektedir. Kimlerin tevdi eden temsilcisi olabileceğinin tayininde, kanun koyucu payların kayden izlenip izlenmemesine göre bir ayırım benimsemiştir. Bu ayırımın temelinde, kayden izlenen ile izlenmeyen payların saklanması bakımından farklı esaslara tabi oluşu yatmaktadır.

²⁰⁴ GK Yönetmeliğinde, kayden izlenen paylara ilişkin olarak, Resmi Gazete'de yayımlandığı tarihte (28.11.2012) yürürlükte olan 2499 sayılı SerPK 10/A maddesine yollama yapılmış olmakla birlikte bu kanun, 30.12.2012 tarihinde yürürlüğe giren 6362 sayılı SerPK ile yürürlükten kaldırılmış olduğundan, 2499 sayılı kanuna yapılan atıflar, 6362 sayılı SerPK'ya yapılmış sayılacaktır (6362 s. SerPK m. 139).

5. Tevdi Eden Temsilciliği Düzenlemesine Esas Teşkil Eden Proxy Sistemi

5.1. Proxy Kavramı

Anonim şirket genel kurullarında belirli bir gündem maddesi hakkında karar alabilmek, toplantılarda belirli bir çoğunluğun yer almasını gerektirdiğinden, genel kurul toplantısına bizzat katılamayacak olan pay sahibinin, kendi adına oy hakkını kullanabilmesi için uygun gördüğü bir kişiyi yetkilendirebilmesi önemlidir. İşte Proxy, başkası adına genel kurulda oy kullanılabilmesi imkânını sağlayan en önemli kurumlardan birisidir²⁰⁵.

Kavram olarak “Proxy” esas itibariyle pay sahibi tarafından bir kişiye, kendi adına genel kurulda oy kullanması için verilen temsil yetkisini ifade etmektedir²⁰⁶. Kavram aynı zamanda temsil yetkisinin yer aldığı yazılı temsil belgesini veya onun yerine geçen elektronik mesajı ve bu yetkilendirme doğrultusunda genel kurulda oy kullanacak olan temsilciyi de ifade etmektedir²⁰⁷. Bu noktada belirtmemiz gerekir ki, “proxy” kelimesinin Türkçe sözlük anlamı, vekil veya vekalet olmakla birlikte²⁰⁸, sistemin uygulandığı yer olan ABD’de ihtiva ettiği anlam, Türk hukuk sistemindeki klasik temsil ve vekalet kurumlarından farklıdır. Şöyle ki BK m.40 vd. anlamında bir temsil ilişkisinde, temsilci, kendisine temsil yetkisi veren kişi adına hareket ederken esasen onun adına bir irade beyanında bulunmaktadır. Diğer bir deyişle, bir temsil ilişkisine konu olmuş bir hukuki işlemin karşı tarafına temsilci tarafından ulaştırılan irade, temsil olunan adına açıkladığı bizzat kendi iradesidir. Ancak aşağıda yer vereceğimiz üzere, “Proxy”, genel kurula çeşitli nedenlerle katılamayan pay sahiplerinin, kendilerine iletilen gündem maddeleri hakkında Proxy formunu işaretleyip Proxy toplayıcılarına vermesi durumunda, söz konusu işaretlemeler esas itibariyle olumlu veya olumsuz birer oyu ifade eder ve Proxy toplayıcısının buradaki tek fonksiyonu söz konusu Proxy formunun şirket genel kurul toplantısına ulaştırmaktır. Bu sebeple proxy’nin bir tür yazılı oy verme şekli olduğu doktrinde ifade edilmiştir²⁰⁹. Proxy toplayıcısı ise bu durumda BK m.40 vd anlamında bir temsilci değil, bir haberci (ulak) niteliğini haiz olmaktadır. Diğer yandan Proxy toplayan

²⁰⁵ FLETCHER Meade William, Fletcher Cyclopedia of the Law , § 2049, www.westlaw.com [Erişim: 07.06.2013]

²⁰⁶ CAN Mustafa, Anonim Şirketlerin Genel Kurullarında Oluşan Güç Boşluğu ve Giderilmesi Yollarından Vekaleten Oy Kullanma (Proxy) Sistemi, 1999, <http://www.ekitapyayin.com/id/050/>[Erişim: 07.06.2013], s.23; FLETCHER CYC §2049; TEKİNALP Ü., Yönetime Katılma Sorunları, s.61.

²⁰⁷ FLETCHER CYC § 2049; Amerikan Baro Birliği (American Bar Association) tarafından, eyaletlerin anonim şirketler hukuku düzenlemelerine model teşkil etmek amacıyla hazırlanan “The Model Business Corporation Act” (2002) kapsamında Proxy, bu ikinci anlamı ihtiva etmektedir. Bkz. Model Bus Corp Act § 7.22, Official Comment.

²⁰⁸ www.tureng.com [Erişim: 07.06.2013]

²⁰⁹ CAN M., s.23; Doktrinde Tekinalp, Proxy formunu “bir çeşit ankete cevap kağıdı, oyun kendisi” olarak nitelendirmiştir. Bkz. TEKİNALP Ü., Yönetime Katılma Sorunları, s.62-63.

kişiler tarafından gönderilen Proxy formlarını pay sahipleri tek tek doldurmak yerine, Proxy toplayıcısına kendi görüşleri doğrultusunda oy kullanma konusunda genel bir yetki verebilir. Bu ihtimalde Proxy toplayıcısı artık sadece bir haberci olmaktan çıkar ve taraflar arasında oy kullanılmasına ilişkin bir vekalet ilişkisinin meydana geldiği, Proxy toplayıcısının artık pay sahibinin vekili sıfatıyla oylamaya katılacağı kabul edilir.

5.2. Amerikan Hukukunda Proxy Sistemi

5.2.1. Genel Olarak

Proxy Sistemi, ABD Hukukunda uygulamadan doğan ve devamında eyalet düzeyinde ve pay sahiplerinin yönetimin kötüye kullanmalara karşı korunması amacıyla federal düzeyde düzenlemelere konu olan, özellikle halka açık anonim şirket genel kurullarında sıklıkla başvuru alan, esas itibarıyla oy hakkının temsilci aracılığıyla kullanılmasını ifade eden bir sistemdir.

5.2.2. Proxy Kurumunun Ortaya Çıkışı ve Gelişimi

Federal bir düzenlemeye konu olmadan önce Anglosakson hukukunun temelini teşkil eden örf ve adet hukuku (common law) kurallarına göre, İngiltere’de 18. yüzyılın sonlarına, Amerika’da ise 19. yüzyıl başlarına kadar şirket genel kurullarında, pay sahipleri adına başkası tarafından oy kullanılması kabul gören bir uygulama değildi. Bunun temel nedeni o dönemde faaliyet gösteren şirketlerin ana sözleşmelerinin Krallık tarafından belirlenmesi sebebiyle şirketlerin politik yapılar arz ettiği, bu sebeple de söz konusu şirket yapısına dahil bireylerin sahip oldukları oy gibi imtiyazların da ancak kendileri tarafından kullanılabilmesi düşüncesidir²¹⁰. Ancak 18. yüzyılın sonlarından itibaren Common Law uygulaması, şirket ana sözleşmesinde veya tüzüklerinde açıkça izin verildiği takdirde bir kişinin pay sahibi adına genel kurulda oy hakkını kullanabileceği yönünde gelişmiştir²¹¹.

Bu süreçte Proxy konusunda sessiz kalan şirket esas sözleşmelerinin varlığı karşısında ise pay sahipleri şirket iç tüzükleriyle konuyu düzenleme yoluna başvurmuştur²¹². Başlarda esas

²¹⁰ AXE H. Leonard, Corporate Proxies, Michigan Law Review Vol.42, 1942, s.39. (www.jstor.com) [Erişim: 07.06.2013]

²¹¹ O dönemde Proxy aracılığıyla oy kullanılmasına esas sözleşmelerinde yer veren şirketler, Ohio Company (1876), The Bank of Newburg (1811), Lake Drummond and Orapeake Coal Company (1829), Mallary Manufacturing Company (1841), Bkz. AXE L., s.41-42.

²¹² “By-laws” olarak ifade edilen şirket iç tüzükleri, esas itibarıyla şirket ana sözleşmesinde düzenlenmeyen ya da eksik bırakılan hususların düzenlenebildiği kurallar bütünüdür. İç tüzükler, anonim şirketle pay sahipleri, yöneticiler ve görevliler arasındaki ilişkileri düzenlemek için çıkarılmaktadır ve kural olarak pay sahipleri tarafından kabul edilir ve değiştirilir. Ancak bazı eyaletlerde yönetim kurulunun iç tüzük hazırlama yetkisine

sözleşmede bir açıklık olmaksızın iç tüzükle konunun düzenlenişine mahkemeler olumsuz yaklaşmış olsalar da zamanla “özel amaçlar için kurulan tüzel kişilikler olarak şirketlerin iç işleyişinin onu kuranlarca serbestçe düzenlenmesinin olağan kabul edilmesi gerektiği” gerekçesiyle iç tüzük yoluyla proxy’nin düzenlenmesini hukuka uygun addetmiştir²¹³.

Aynı dönemde Proxy düzenlemeleri, eyalet yasalarında da yavaş yavaş yer bulmaya başlamıştır. 1811 ve 1827’de New York, 1838’de Maryland eyaletlerinde belirli şirket tiplerinin kurulmasına ilişkin olarak bir genel düzenlemeler içeren kanunlarda Proxy aracılığıyla oy kullanılabilmesi de düzenlenmiştir²¹⁴.

ABD’de 1930’lu yıllara kadar, anonim şirketlerde Proxy yani vekaleten oy kullanma, en fazla eyalet düzeyinde düzenlemelere konu olmuş ve 1934 Securities Exchange Act düzenlemesi yürürlüğe girene kadar da üzerine fazla düşülmemiştir²¹⁵.

20. yüzyılın başlarında Amerikan şirketleri giderek artan ölçüde varlıklarını artırmaya ve bunun sonucunda da halka arz suretiyle binlerce pay sahibine ulaşmaya başlamıştır. 1930’lu yıllara kadar olan dönemde şirketlerdeki pay sahipliği yapısını esas itibariyle dağınık yapıda, orta sınıfa mensup bireysel yatırımcılar oluşturmuştur²¹⁶. Genel olarak Amerikan halka açık anonim şirket ve kurumsal yönetim anlayışı mahkeme kararlarıyla, eyalet ve federal düzeyde yasal düzenlemelerle şekillenmiş ve bugünkü halini almıştır. Söz konusu anlayış, şirketlerin, yöneticilerin doğasına ve pay sahiplerinin edilgenliğine ilişkin bir varsayım üzerinden geliştirilmiştir. Bu varsayımın kaynağı da bahsi geçen dönemde iki akademisyen, Berle ve Means tarafından yapılan bir akademik çalışmaya dayanmaktadır²¹⁷. Bu çalışmada akademisyenler o dönemin halka açık şirketlerinin büyüme hızlarını ve dağınık pay sahipliği yapısını masaya yatırmış ve yaşanan problemleri şu şekilde tespit etmiştir: Büyük şirketlerde belirgin bir mülkiyet-kontrol ayrımı söz konusu olup, bunun sonucunda mevcut kurumsal yönetim düzenlemeleri yeterli olmaktan uzaktır. Pay sahipleri, bir yandan payları aracılığıyla şirket üzerinde mülkiyet hakkı edinirken, diğer yandan geleneksel mülkiyet hakkından kaynaklanan, mülkiyet konusu varlığın yani şirketin yönetilmesi yetkisinden vazgeçmiş ve

sahip olması düzenlenmiştir. Ayrıntılı bilgi için Bkz. CAN Mustafa, ABD Ortaklıklar Hukukunun Tasarı Türk Ticaret Kanundaki Ortaklıklar Hukukuna Etkileri, Seçkin Yayınevi, Ankara 2009, s.59-60.

²¹³ State ex rel. Kilbourn v. Tudor, AXE L., s.42.

²¹⁴ AXE L., s.45.

²¹⁵ SARGENT Mark A./HONABACH Dennis R., Proxy Rules Handbook, §1:1, 2012, (www.westlaw.com) [Erişim: 07.06.2013]

²¹⁶ GOFORTH C, s.383 (www.heinonline.com) [Erişim: 07.06.2013]

²¹⁷ BERLE Adolph/ MEANS Gardner, The Modern Corporation and Private Property, Rev. Ed. 1968.

pasif bir konumu benimsemiştir. Bu yetkinin efektif kullanımı ise yöneticilere geçmiştir. Böylelikle de fiili bir mülkiyet-yönetim ayrımı gelişmiştir²¹⁸.

Pay sahipliği konusunda Berle ve Means tarafından yapılan tespit, Amerika'da kurumsal yönetim yapısına yönelik yasal düzenlemeler üzerinde oldukça etkili olmuş ve çeşitli yasal düzenleme çalışmalarına yol açmıştır. Bu düzenlemelerde amaç pay sahipliği demokrasisinin kurumsallaştırılması ve pay sahiplerine şirket faaliyetleri üzerinde daha fazla kontrol sağlanması olup, bunun yönteminin ise pay sahiplerine daha iyi ve doğru bilgi verilmesi olduğu düşünülmüştür. Bu amaçla, 1933 yılında Securities Act, 1934 yılında ise Securities Exchange Act düzenlemeleri kabul edilmiştir²¹⁹. Securities Act (Menkul Kıymetler Yasası) ile birincil piyasalarda menkul kıymetlerin şirketler tarafından halka arzında, şirketlere bir açıklama yükümlülüğü getirilerek, halka arza ilişkin bütün gerekli bilgilerin pay sahiplerine sağlanması ve bu suretle pay sahiplerince belirli konularda aydınlatılmış yatırım kararlarının alınması hedeflenmiştir. Securities Exchange Act (Menkul Kıymetler Borsası Kanunu) ise, ikincil piyasalarda şirketlere belirli konularda sürekli bir açıklama yükümlülüğü öngörmüştür. Söz konusu düzenleme ile ayrıca SEC (Securities Exchange Commission) kurulmuş ve bu federal kuruma başta Proxy oylaması olmak üzere çeşitli konularda düzenlemeler yapma yetkisi tanınmıştır²²⁰. Bu bağlamda Proxy konusunda federal düzeyde ve zamanla değişikliklere uğrasa da bugün de yürürlükte olan en temel düzenleme olan Securities Exchange Act kısım 14(a) yürürlüğe konmuştur²²¹.

Securities Exchange Act 14(a) düzenlemesiyle amaçlanan, yetersiz veya yanıltıcı açıklamalarla vekalet toplamak isteyen yönetim veya diğer gruplara karşı, anonim ortaklıkların asıl sahibi olan pay sahiplerinin korunması, bu bağlamda da oy kullanılmasına etki edebilecek, şirkete ilişkin her türlü bilginin pay sahiplerine açıklanmasının sağlanmasıdır²²².

Proxy yani vekalet toplanmasına ilişkin düzenlemeler ile SEC, menkul kıymetler borsasında işlem gören halka açık anonim şirketlerde, Securities Exchange Act 14(a) kapsamında

²¹⁸ GOFORTH C., s.385.

²¹⁹ GOFORTH C., s.386; İHTİYAR Mustafa, Sermaye Piyasası Hukukunda Kamuyu Aydınlatma İlkesi, Beta Basım Yayım, Ankara 2006, s.19, 31.

²²⁰ İHTİYAR M., s.211; CAN M., s.25; GOFORTH C., s.386.

²²¹ FLETCHER CYC § 2052.10; CLARK Charles Robert, Corporate Law, Aspen Law&Business, 1986, s.366.

²²² SARGENT M/HONABACH D., §1:1.

öngördüğü kurallar doğrultusunda toplanmayan vekaletlerin (Proxy) veya diğer temsil belgelerinin hukuka aykırı kabul edileceğini ifade etmiştir²²³.

5.2.3. Proxy Sisteminin Başlıca Özellikleri

Bu bölümün başında da belirttiğimiz üzere, Proxy ABD Hukukunda en başta uygulama ile ortaya çıkan, daha sonra da eyalet düzeyinde ve son olarak, pay sahiplerinin korunması amacıyla federal düzeyde kurallara bağlanan bir oy kullanma sistemidir. Bu noktada ABD hukuk sisteminin temelini teşkil eden “case law” yani yargı mercilerinin önlerine gelen, benzer konulardaki ihtilaflarda yeknesak bir çözüm üretmek suretiyle oluşturduğu içtihat hukukunun, proxy kurumunun da gelişmesindeki katkıları kaçınılmazdır²²⁴.

Proxy düzenlemelerinin tarihsel anlamda ortaya çıkış sebebi, halka açık anonim şirketlerdeki dağınık ve ilgisiz pay sahipliği yapısından kaynaklanan, çalışmamızın ilk bölümünde detaylı bir şekilde açıklamış olduğumuz “güç boşluğu” sorununa çözüm üretmektedir. Bu bağlamda proxy’ler aracılığıyla genel kurullarda çeşitli önem arz eden kararların alınması için gerekli olan nisap sağlanarak, genel kurul organına işlerlik sağlamak hedeflenmiştir²²⁵.

Ancak bu tarihsel amaç zamanla yerini anonim şirketlerde yönetimi ele geçirme mücadelesine hizmet etmek amacına bırakmıştır. Bu bağlamda proxy, şirketlerde yönetime hakim olanlarla olmayanlar arasındaki çıkar çatışmalarından kaynaklanan yönetimi ele geçirme mücadelelerinde toplantılara katılmayan pay sahiplerinin oylarından faydalanmak suretiyle oya etkinlik kazandırmak amacıyla kullanılmıştır²²⁶. Bu özelliği ile sistem, çeşitli grupların kendi çıkarlarını genel kurul gündemine getirebilmeleri için kullandıkları bir araç olarak, “proxy fights” olarak adlandırılan, çetin iktidar mücadelelerinin ortaya çıkmasında temel vasıta olmuştur²²⁷. Diğer yandan proxy sisteminin bu fonksiyonu, şirketin yönetiminden memnun olmayan pay sahiplerinin, kendileri gibi düşünen veya kendilerine destek verebilecek diğer pay sahiplerine ulaşabilmesi ve deyim yerindeyse bir kamuoyu

²²³ SARGENT M/ HONABACH D., §2:2; FLETCHER CYC § 2052.10; Bu noktada belirtmemiz gerekir ki temelde genel kurulda oy kullanılması öncesinde vekalet toplanması bağlamında pay sahipleri arasındaki iletişimi belirli kurallara bağlayan SEC, Proxy solicitation yani vekalet toplama kavramının kapsamına hangi durumların girdiği hususunda sık sık değişikliğe gitmiş, kapsamı çoğu zaman geniş tutmuştur. Bu durum da pay sahiplerini SEC’nin 14(a) da öngördüğü sıkı kurallara uymak mecburiyetiyle karşı karşıya bırakmıştır. Bunun sonucunda da düzenleme, kendisinden beklenen faydayı çoğu zaman sağlayamamıştır. Bkz. GOFORTH C., s.390-391.

²²⁴ TEKİNALP Ü., Güç Boşluğu, s.472; TEKİNALP Ü., Yönetime Katılma Sorunları, s.61; CAN M., Proxy, s.30; İHTİYAR M., s.211.

²²⁵ TEKİNALP Ü., Güç Boşluğu, s.474; ÇEKER M., Çağrı Yoluyla Vekalet, s.177; İHTİYAR M., s.211.

²²⁶ TEKİNALP Ü., Güç Boşluğu, s.474; “ABD şirketlerinde çıkar çatışmalarına sebebiyet veren gruplar, yönetim kurulu, üst düzey yöneticiler, pay sahipleri ve diğer menkul kıymet sahipleridir.” CAN M., Proxy, s.25.

²²⁷ İHTİYAR M., s.213.

yaratabilmesi bakımından elverişli olmakla beraber aynı zamanda masraflı da bir yol teşkil etmektedir²²⁸. Bu sebeple uygulamada yönetimin belirli tasarruflarına ilişkin şikayetleri olanlar yerine, yönetimi tamamıyla ele geçirmek isteyen pay sahibi grupları tarafından tercih edilen bir yoldur. Yönetimi ele geçirmek niyetinde olmayan pay sahipleri ise, gündemde yer almasını istediği hususların görüşülmesini, yine SEC'nin proxy düzenlemeleri kapsamında yer verdiği "shareholder proposals" (pay sahibi önerileri) kurallarına uymak suretiyle yönetimden talep edebilecektir²²⁹.

Temelde, Proxy sisteminin iki fonksiyonu bulunmaktadır: Birincisi, genel kurullarda oluşan güç boşluğunun önlenmesidir. İkinci fonksiyonu ise ortaklıkta yönetimi ve hakimiyetin ele geçirilebilmesidir.

Proxy sistemi, genel kurullardaki güç boşluğuna engel olma fonksiyonu bakımından ele alındığında, bu sisteminin en temel özelliği, genel kurula doğrudan katılma imkanından yoksun olan pay sahiplerinin, genel kurulda görüşülecek konulara ilişkin olarak paylarından doğan oy hakkını, kendilerine gönderilen proxy formunu doldurup göndermek suretiyle kullanabilmeleri ve bu suretle gündem maddelerine ilişkin iradelerinin tam olarak genel kurula yansıtılabilmesine olanak vermesidir. Hukukumuzdaki temsil müessesesinden farkı da bu noktada ortaya çıkmaktadır. Proxy kavramını açıklarken de ifade ettiğimiz üzere, hukuk sistemimizde pay sahibinin oy hakkını temsilci aracılığıyla kullanılmasına izin verilmekle birlikte temsilcinin, pay sahibinin talimatına aykırı şekilde oy kullanması, oyu geçersiz kılmamakta, talimata aykırılık hukuki sonuçlarını taraflar arasındaki sözleşmesel ilişkinin niteliğine göre doğurmaktadır. Proxy sisteminde ise pay sahibi, proxy formunu doldurup, proxy toplayan kişiye ilettikten sonra, o kişinin yapacağı tek şey oyların işaretli olduğu söz konusu formun şirkete SEC'nin öngördüğü usul ve esaslar dairesinde ulaştırmak olup, talimata aykırı bir şekilde oy kullanılması mümkün değildir. Kısaca, klasik temsil sisteminde olduğu gibi pay sahibinin yetkilendirmiş olduğu temsilci genel kurulda oy hakkını temsilen kullanırken ortaya koymuş olduğu irade, pay sahibi adına beyan ettiği kendi iradesi olmaktadır. Bunun sonucunda temsilcinin talimata aykırı bir şekilde oy kullanması ihtimalinde, talimata aykırılık oyu geçersiz kılmayıp bir iç ilişki sorununa dönüşürken; proxy sisteminde temsilcinin şirkete yansıttığı irade doğrudan doğruya pay sahibinin iradesidir dolayısıyla da talimata aykırılık ve oyun geçersiz olup olmayacağı sorunlarına proxy sisteminde rastlanılmamaktadır. Bugün kurumsal yatırımcıların varlığı ve teknolojik

²²⁸ GOFORTH C., s.395; İHTİYAR M., s.214.

²²⁹ GOFORTH C., s.395.

imkanlarla birlikte sistem ilk fonksiyonunu başarılı bir şekilde icra edebilmektedir. Bu özelliği ile proxy, ilk kez ortaya çıkmış olduğu ABD'yi aşarak, uluslararası sermaye piyasalarında payları işlem gören yatırımcıların genel kurullarda oy haklarını kullanabilmeleri bakımından son derece uygun bir sistem olarak başta Kıta Avrupası ülkeleri olmak üzere dünyanın bir çok yerinde tercih edilmektedir.

Şirketlerde yönetimi ele geçirme fonksiyonu bakımından proxy sistemi incelendiğinde, bu sistem ile pay sahibinin iradesinin genel kurula katılmasına gerek kalmaksızın doğrudan doğruya toplantıya yansıtılabildiği gerçeği karşısında, yönetimini sürdürmek ile yönetimi ele geçirmek isteyenler arasındaki vekalet (proxy) toplama mücadeleleri, ağırlıklı olarak pay sahiplerinin proxy formuna yansıtacağı iradelerini şekillendirmeye yönelik olmaktadır. Pay sahiplerini, kendi çizdikleri yol haritası doğrultusunda oy vermeye ikna etmek için çeşitli tavizler vermekten kaçınmayan mücadele gruplarının bu tasarruflarının denetim altına alınabilmesi bakımından SEC son derece kapsamlı bir şekilde düzenlemiş olduğu proxy kurallarıyla başta şirket yönetimi olmak üzere vekalet toplamak niyetinde olan kişilere ve kuruluşlara yönelik bir çok açıklama ve başvuru yükümlülüğü öngörmüştür.

5.2.4. Proxy Sisteminin Kamuyu Aydınlatma İlkesi ile İlişkisi

Anonim şirketlerin halka açılmasıyla ve sermayenin tabana yayılması ile birlikte sayısı binleri bulan pay sahipleri ile şirket yönetimi arasında meydana gelen iletişim kopukluğunun giderilmesi bakımından, sermaye piyasaları açısından temel bir ilke teşkil eden kamuyu aydınlatma ilkesinin önemi ve etkisi büyüktür²³⁰. Bir tanım yapmak gerekirse, kamuyu aydınlatma ilkesi, sermaye piyasalarında yatırımcıların kararını etkileyebilecek her türlü bilginin tam olarak, açıkça, doğru ve dürüst bir şekilde aynı kapsamda ve eş zamanlı olarak sermaye piyasasının tüm muhataplarına sunulmasıdır²³¹. Bu özelliği ile kamuyu aydınlatma ilkesi, SEC tarafından yapılan Proxy düzenlemelerinin de temelini teşkil etmektedir. Gerçekten de Proxy sisteminin, çok pay sahipli anonim şirketlerde yönetimi ele geçirme mücadelesindeki en önemli araç olduğu gerçeği karşısında, buna talip olanların amaçları, karşılığında sağlayacakları menfaatler, kimler tarafından desteklendikleri ve ne yapmak

²³⁰ Bir çok ülkede yayımlanan kurumsal yönetim kodlarına konu edilmiş olan kamuyu aydınlatma ilkesi, SPK tarafından belirlenen Türk Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde de (Bkz. "Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ", RG 30.12.2011, sayı 28567), düzenlemelerin hedef aldığı dört ana başlıktan birini teşkil etmektedir. Söz konusu ilkelerde kamuyu aydınlatma, kamuya açıklanacak olan bilgilerin, açıklamadan yararlanacak kişi ve kuruluşların karar vermelerine yardımcı olacak şekilde, zamanında, doğru, eksiksiz, anlaşılabilir, yorumlanabilir, düşük maliyetle kolay erişilebilir şekilde ve eşit olarak kamuya sunulmasını ifade etmektedir. (SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri Bölüm II/1/1.1)

²³¹ İHTİYAR M., s.63.

istedikleri bütün ayrıntıları ile kamuya açıklanmalı ki vekaleten oyunu kullanacak olan pay sahipleri, bu hakkını bilinçli ve isabetli bir şekilde kullanabilsin²³².

Bu amaçla SEC, Proxy düzenlemeleri bağlamında şirketler ve sürece dahil diğer kimseler bakımından çeşitli, detaylı kamuya açıklama yükümlülükleri öngörmüştür.

5.2.5. Proxy Sisteminde Kurumsal Yatırımcıların Konumu ve Etkinliği

ABD’de Securities Exchange Act düzenlemesinin kabul edildiği 1934 tarihinden günümüze doğru gelinirken Halka açık anonim şirketlerde, pay sahipliği yapısı bakımından ciddi değişimler meydana gelmiştir. Berle ve Means’in çalışmasında tespit edilen ve başta SEA olmak üzere çeşitli federal düzeyde düzenlemelere temel teşkil etmiş olan, dağınık, pasif ve kolektif hareket kabiliyetinden yoksun bireysel pay sahipleri zaman ilerledikçe yerlerini bireylerin birikimlerini çatısı altında birleştiren kurumsal pay sahiplerine, diğer bir deyişle kurumsal yatırımcılara bırakmaya başlamıştır²³³. Özellikle 50’li yıllarda hızla büyüyen kurumsal yatırımcılar bugün Amerika’da, borsada işlem gören payların neredeyse yüzde 50’sini elinde bulundurmakta ve halka açık şirketlerinde tipik pay sahipliği yapısını teşkil etmektedir²³⁴. Özellikle kurumsal yatırımcılar arasında bulunan yatırım fonları, sermaye piyasalarında işlem yapmak isteyen bireysel yatırımcılara, tek bir yere aktardıkları birikimlerle, aynı anda birden fazla sermaye piyasası aracına ve halka açık şirkete yatırım yapılması imkanını sunmaktadır.

²³² CAN M., Proxy, s.32; ABD’de kamuyu aydınlatma ilkesini esas alan ilk federal düzenleme 1933 tarihli Securities Act /Menkul Kıymetler Kanunu’dur. Kanun esas itibariyle birincil piyasalarda menkul kıymet ihraç eden şirket ve menkul kıymetler hakkında yatırımcıya, yatırım kararı verebilmesi için gerekli olan tüm bilginin temin edilmesi ve sermaye piyasalarında gerçekleşebilecek hile ve aldatmacaların önüne geçilerek yatırımcının korunmasını hedeflemektedir. Benzer amaçlarla çıkarılan 1934 tarihli Securities Exchange Act/Menkul Kıymetler Borsası Kanunu ise ikincil piyasaları esas almakta ve şirketlerin periyodik aralıklarla ve önemli olayların gerçekleşmesi halinde derhal yatırımcılara bilgi verilmesine ilişkin kuralları düzenlemektedir. Konuya ilişkin detaylı açıklamalar için Bkz. İHTİYAR M., s.19-35

²³³ GOFORTH C., s.398; SARGENT/HONABACH , 1:1; “ 1929’de başlayan Ekonomik Buhran sürecinde toplumu etkisi altına alan güvensizlik ve işsizlik problemlerinin giderilebilmesi için kapsamlı sosyal politikalar yürütülmesi ihtiyacı konusunda giderek artan bir farkındalığın yaşandığı 1932 ile 1937 yılları arası dönemde, bu politikalar finansal alanda sosyal güvenlik, emeklilik ve yatırım fonları gibi yeni kurumların oluşması sonucunu doğurdu. ABD’de doğrudan kurumsal yatırımcıları konu edinen iki temel düzenleme bulunmakta olup, bunlar “Investment Company Act” ve “Investment Advisers Act” kanunlarıdır.1941 yılına gelindiğinde, 1940 tarihli “Investment Company Act” düzenlemesinin kabul edilmesini müteakip 141 adet yatırım fonunun SEC nezdinde kayıtlı bir şekilde faaliyet gösterdiği ifade edilmektedir. Bu kuruluşlar, önceki yıllara nazaran sermaye piyasalarında daha aktif roller üstlenmeye başlamıştır.”PICHHADZE Aviv, “The Nature of Corporate Ownership in the USA: The Trend Towards the Market Oriented Blockholder Model” Capital Markets Law Journal, Vol.5, No.1, 2010, s.68-69 (http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1520561) [Erişim: 07.06.2013]

²³⁴ SARGENT/ HONABACH 1:1; PICHHADZE A., s.70.

Halka açık şirketler nezdinde ciddi oranlarda paylara sahip olan kurumsal yatırımcılar, şirket faaliyetleriyle daha çok ilgilenerek, bu şirketlerde kurumsal yönetimin gereğinin sağlanmasında önemli katkılarda bulunmaktadır²³⁵. Küçük oranda paylara sahip olmalarından ötürü tek başlarına belirli şirket kararlarının alınmasında hiçbir etkisi olmayacak olan pay sahipleri, kurumsal yatırımcılar nezdinde yatırımlarını birleştirerek bu kuruluşlar aracılığıyla şirketlerde önemli oranda paya sahip olmaktadır. Diğer yandan kurumsal yatırımcılar, ellerindeki oy gücüyle yatırım yaptıkları şirketlerde gün geçtikçe daha aktif faaliyet göstererek, yöneticilerin şirketleri daha düzgün bir şekilde yönetmelerini sağlayabilme imkanına sahip olmuştur. Bu özelliği ile kurumsal yatırımcılar, 20. Yüzyılın başlarında gözlemlenen dağınık pay sahipliği yapısının tam karşısında yer alarak toplu ve örgütlü bir pay sahipliği yapısı arz etmektedir²³⁶.

Kurumsal yatırımcılar konuları gereği halka açık şirketlerde yönetim ile pay sahipleri arasındaki mülkiyet-kontrol ayrımını gideren bir köprü vazifesini görmektedir. Bunun sonucunda da halka açık şirketlerde yöneticilerin, pay sahiplerine karşı daha sorumlu bir şekilde faaliyet göstermesi mümkün hale gelecektir. Dahası gerek kendi bünyesindeki yatırımcılara karşı olan sözleşmesel yükümlülükleri gerek ellerindeki maddi olanaklar bu kuruluşları yatırım yaptıkları şirkette daha etkin bir rol almaları konusunda itici birer güç teşkil etmiştir. Kurumsal yatırımcıların bu önemi SEC tarafından da dikkate alınmış ve SEC 1992 tarihinde pay sahiplerinin birbirleriyle iletişimi konusunda yaptığı düzenlemelerle özellikle kurumsal yatırımcıların çağrı yoluyla vekalet toplanması bağlamındaki davranışları yeniden şekillendirmiştir²³⁷. Söz konusu düzenleme ile vekalet toplanması ve ilgililerin açıklama yükümlülüklerine ilişkin bazı değişiklikler öngörülmüştür.

Kurumsal yatırımcıların faaliyetleri 1992'den itibaren hızla artmaya devam etmiş, bu kuruluşlarca, yatırım yaptıkları şirketlerde yöneticilerin takdir yetkisini sınırlandırılması, sorumlulukları, genel kurullarda birikimli oy sisteminin kabulü, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin atanması gibi kurumsal yönetime ilişkin yüzlerce öneri sunulmuştur. Hatta

²³⁵ Bunun altında yatan en önemli sebeplerden biri de "The Wall Street Rule" adı verilen ve esas itibarıyla payları borsada işlem gören şirketlerin yönetilişinden veya faaliyetlerinden memnuniyetsizlik duyan yatırımcıların sahip oldukları payları satarak, borsada işlem gören diğer şirketlere veya diğer alanlara yatırım yapabileceklerini ifade eden prensibin, kurumsal yatırımcılar bakımından uygulanmasının, bu kuruluşların şirketlerde ciddi oranlarda pay sahibi olmaları gerçeği karşısında borsayı ciddi anlamda sarsabileceği düşüncesidir. HONABACH 1:1.

²³⁶ GOFORTH C., s.404; MALLIN Chris, "Institutional Investors: The Vote as a Tool of Governance", Journal of Management and Governance, Vol.16 , No.2, 2012 (www.springerlink.com) [Erişim: 07.06.2013]

²³⁷ "Shareholder Communication Rules" Exchange Act Release No. 31326 (Oct. 16, 1992), 1992 WL 301258; SARGENT/HONABACH 1:1

kurumsal yatırımcıların faaliyetleri sadece kurumsal yönetim ile sınırlı kalmamış, yönetim kademelerinde cinsiyet ayrımcılığının önlenmesi, çevrenin korunması, işçi haklarının iyileştirilmesi gibi sosyal içerikli konularda öneriler sunmak suretiyle şirketlerin topluma karşı da daha sorumlu olmaları sağlanmaya çalışılmıştır²³⁸.

Kurumsal yatırımcılar nezdinde yönetilen portföy arttıkça, kurumsal yatırımcıların hesap verilebilirliği noktasında zayıf noktaları da ortaya çıkmıştır. Özellikle yatırım fonlarını kuran banka, sigorta şirketi ya da aracı kurumun, yatırım yaptıkları şirketler ile ayrıca iş ilişkileri içinde olmasından kaynaklanan menfaat çatışmaları nedeniyle kurumsal yatırımcılara yönelik, kurumsal yatırımcıların şeffaflığını sağlamak ve bireysel yatırımcıları korumak amacıyla bir takım açıklama yükümlülükleri öngörülmüştür. Bu bağlamda yapılan düzenlemelerin başında, 1974 tarihinde, esas itibarıyla özel sektörde işverenlerin çalışanlarına sağladığı emeklilik planlarının, yatırım fonlarınınca yönetilmesine ilişkin asgari standartları düzenleyen “Çalışanların Emeklilik Garantisi Kanunu (The Employee Retirement Income Security Act-ERISA)” gelmektedir. Bu kanunda, Proxy bağlamında fon yöneticilerinin katılımcılara karşı yerine getireceği, oyların kullanılması, belgelendirilmesi ve gözlem faaliyetlerine ilişkin çeşitli açıklama yükümlülükleri öngörülmüştür²³⁹.

SEC, Ocak 2003'te yatırım danışmanlarınınca icra edilen vekaleten oy kullanma faaliyetlerine ve yatırım fonlarının oy kullanma politikaları ile genel kurullarda kullanılan oyların kayıtlarına ilişkin iki adet düzenlemeyi yürürlüğe koymuştur²⁴⁰. SEC, bu düzenlemelerle ERISA ile paralel açıklama yükümlülükleri öngörerek bütün kurumsal yatırımcılar bakımından bu yükümlülükleri yeknesaklaştırmış ve bu suretle piyasanın daha şeffaf ve yatırımcılar bakımından daha güven verici olmasını hedeflemiştir²⁴¹.

Yatırım danışmanlarını ve yatırım fonlarını konu edinen düzenleme ile SEC, müşterileri tarafından verilen Proxy formlarının bu kuruluşlarca genel kurullarda kurulda kullanılmasının, taraflar arasındaki ilişkiden kaynaklanan özen ve sadakat yükümlülüklerinin özel bir görünümü olduğunu açıkça vurgulamıştır²⁴². Diğer bir deyişle yatırım danışmanının veya fonunun müşterileri adına yatırım yapılan şirketlerin genel kurullarında oy kullanması, taraflar arasındaki sözleşme uyarınca temsil görevi kapsamındadır. Bu görevi bağlamında ayrıca,

²³⁸ SARGENT/HONABACH, 1:1

²³⁹ NICHOLSON H. Anne, “Securities Law: Proxies Pull Mutual Funds into the Sunlight: Mandatory Disclosure of Proxy Voting Records” 57 Okla. L. Rev. 687 2004, s.696 (www.heinonline.com) [Erişim: 07.06.2013]

²⁴⁰ Proxy Voting by Investment Advisers, 17 C.F.R. § 275.206(4)-6 (2003); Disclosure of Proxy Voting Policies and Proxy Voting Records by Registered Management Investment Companies, 17 C.F.R. §270.30b1-4 (2003).

²⁴¹ NICHOLSON A., s.698.

²⁴² NICHOLSON A., s.698.

danışmanın veya fonun yatırımcının menfaatlerini kollayacak şekilde oy kullanma politikaları geliştirmesi, oyların vekaleten kullanılması bağlamında gerekli önlemleri alması ve tüm bu faaliyetlerden müşterilerini haberdar etmesi gerekliliği öngörülmüştür. Özellikle, kurumsal yatırımcılar, yukarıda örneğini vermiş olduğumuz olası menfaat çatışmalarını da müşterilerine bildirmek durumundadır. Yine, kurumsal yatırımcılar, kullandığı oylara ilişkin kayıtları gösterir belgeleri internet sitelerinde yayınlamak ve talep üzerine müşteriye temin etmekle yükümlüdür. Bu kapsamda SEC özellikle; genel kurul toplantısı yapan şirketin adı, genel kurul toplantı tarihi, gündem maddelerine ilişkin değerlendirmeler, toplantıda görüşülecek olan ve gündemde yer alan önerilerin pay sahipleri mi yoksa yönetim tarafından mı yapıldığı, kullanılan oyların yönü ve yönetim önerileri lehine mi yoksa aleyhine mi kullanıldığı hususlarının açıklanmasını talep etmektedir²⁴³.

Sonuç olarak kurumsal yatırımcıların, kendi katılımcılarına karşı, aralarındaki sözleşme ilişkisi gereği, katılımcıların portföylerini en iyi şekilde yönetmek borcu altındadır. Bireysel yatırımcılardan edinilen fonlarla çeşitli şirketlerde pay edinilmesi durumunda, portföy yönetimi faaliyeti, söz konusu paylardan doğan yönetsel hakların da en iyi şekilde kullanılmasını gerektirmektedir. Diğer bir deyişle, kurumsal yatırımcılar, kendi bünyelerinde oluşturulan fonları çeşitli yatırım araçları ile değerlendirirken, fon katılımcılarının çıkarlarını en iyi şekilde temsil etmek yükümlülüğü altındadır ve hisse senedi yatırımları söz konusu olduğunda, bu yükümlülük, paylardan doğan oy hakkının en iyi şekilde icra edilmesi gerekliliğini de kapsamaktadır. Bu bağlamda kurumsal yatırımcılar çeşitli oy politikaları geliştirmek, bunları katılımcıları ile paylaşmak, yatırım yaptıkları şirketlerin genel kurullarında kullandığı oylar hakkında katılımcılarına çeşitli açıklamalar yapmakla yükümlüdür.

5.2.6. Proxy Sisteminin İşleyişinde Teknolojik Gelişmelerin Rolü

Bireylerin günlük hayatlarında bilgisayar kullanımındaki hızlı artış ve bilginin elektronik yöntemlerle iletilmesinin, geleneksel posta yoluna nazaran daha hızlı, az masraflı ve etkili oluşu dikkate alınarak, genel olarak Proxy belgelerinin ve kullanılacak oyların elektronik yöntemler vasıtasıyla ulaştırılması olarak ifade edebileceğimiz e-proxy sistemine geçişte ilk adım 1995²⁴⁴ ve 1996²⁴⁵ yıllarında SEC tarafından yayımlanan, Proxy belgelerinin pay

²⁴³ NICHOLSON A., s.700.

²⁴⁴Use of Electronic Media for Delivery Purposes (1995 Interpretive Release), SEC Release No.33-7233 (6 Ekim 1995) <http://www.sec.gov/rules/interp/33-7233.txt> [Erişim: 07.06.2013]

sahiplerine iletilmesinde elektronik yöntemlerin kullanılmasına ilişkin iki adet açıklayıcı kılavuz mahiyetindeki düzenlemeyle atılmıştır. Bu düzenlemelere göre şirketlerin Proxy belgelerini, pay sahiplerine e-posta yoluyla gönderebilmesi veya internet sitesine koyabilmesi mümkün kılınmış ancak bunların söz konusu olabilmesi için pay sahiplerinin, elektronik yöntemlerle Proxy belgelerinin ulaştırılmasına açıkça rıza göstermiş olmaları gerektiği öngörülmüştür.

SEC, pay sahiplerinin oy hakkının kullanılması amacıyla vekalet toplamada elektronik yöntemlerin kullanılması konusunda en kapsamlı düzenlemeyi, 2007 yılında çıkarmıştır²⁴⁶. Bu düzenleme ile vekalet toplamak amacıyla gerekli bilgi ve belgelerin pay sahiplerine temininde hangi elektronik yöntemlerin kullanılacağı 14A düzenlemesine eklenen 14a-16 kuralı ile öngörülmüştür.

Bu düzenleme ile SEC, pay sahiplerine, Proxy belgelerine ulaşmak adına çeşitli olanaklar sunmayı, birbirleri ile iletişim kurmayı kolaylaştırmayı, internetin Proxy faaliyetindeki kullanımının genişletilmesini ve nihayetinde Proxy toplama bağlamında ilgilere yapılan masrafları azaltmayı hedeflemiştir²⁴⁷.

2007 yılında yayınlanan E-proxy kuralları ile halka açık anonim şirketlere, Proxy belgelerini bir internet sitesine koyma ve buna ilişkin iletişim bilgilerinin pay sahiplerine bir bildirimle gönderme seçeneği tanınmıştır. Başta uygulanması isteğe bağlı olarak öngörülen fakat daha sonra aynı yıl yapılan değişiklikle²⁴⁸ zorunlu hale getirilen “Notice and Access”²⁴⁹ denilen yöntemde, toplantı tarihinden en az 40 gün önce olmak şartıyla, şirketler veya şirket dışında vekalet toplamak isteyen kişiler, yapılacak genel kurul toplantısına ilişkin Proxy belgelerini internet sitelerine koyacak ve buna ilişkin pay sahiplerine bir bildirim gönderecektir. “Beneficial owner” pay sahipleri bakımından, Proxy belgelerinin dağıtımını ve Proxy formlarının şirkete iletilmesini üstlenen aracı kuruluşlar da, şirketten edindikleri Proxy belgelerine ilişkin ayrıca bir bildirim hazırlayıp, pay sahiplerine gönderir ve bu bildirimde

²⁴⁵Use of Electronic Media by Broker-Dealers, Transfer Agents and Investment Advisers for Delivery of Information (1996 Interpretive Release), SEC Release No.33-7288 (9 Mayıs 1996)<http://www.sec.gov/rules/concept/33-7288.txt> [Erişim: 07.06.2013]

²⁴⁶ Internet Availability of Proxy Materials, Exch. Act Release No. 55146 (22 Ocak 2007),<http://www.sec.gov/rules/final/2007/34-55146.pdf> [Erişim: 07.06.2013]

²⁴⁷ SACCONI Fabio, “E-Proxy Reform, Activism, and The Decline in Retail Shareholder Voting”, The Conference Board, Aralık 2010, s.2. (<http://ssrn.com/abstract=1731362>) [Erişim: 07.06.2013]

²⁴⁸ Shareholders Choice Regarding Proxy Materials Rule, Exch. Act Release No. 56135 (26 Haziran 2007), <http://www.sec.gov/rules/final/2007/34-56135.pdf> [Erişim: 07.06.2013]

²⁴⁹ “Notice and Access (Notice only)” seçeneğini tercih eden şirketler pay sahiplerine basılı Proxy materyalleri göndermek yerine, söz konusu bilgileri kamusal erişime açık internet sitelerinde yayınlamakta ve pay sahiplerine sadece bu sitelere erişim bilgileri gönderilmektedir.

aracı kuruluş, proxy belgelerine ulaşmak isteyen pay sahiplerini ya şirketin internet sitesine ya da kendi internet sitesine yönlendirir. Bildirimi alan pay sahipleri, açıkça talep ettikleri takdirde, proxy belgeleri kendilerine basılı bir şekilde de gönderilir²⁵⁰.

Her ne kadar şirketler, proxy belgelerinin tümünü internet sitesinde yayımlamak ve buna ilişkin bildirim pay sahiplerine yapmakla yükümlü de olsalar, akabinde “full set delivery²⁵¹” denilen, proxy belgelerinin basılı şekilde ve posta yoluyla gönderilmesi yolunu tercih edebilirler. Diğer bir deyişle, şirketler her durumda proxy belgelerini internet sitesinde yayımlayacak ve buna ilişkin pay sahiplerine bildirimde bulunacak, fakat isterlerse bu bildirimle birlikte, ayrıca proxy belgelerini basılı olarak da gönderebileceklerdir.

Pay sahiplerine gönderilecek olan bildirim mesajında yer alması gereken asgari içerik şu şekilde öngörülmüştür²⁵²:

- Genel kurul toplantısı tarihi, saati ve yeri
- Toplantı gündemi
- İnternet sitesinde yer aldığı ifade edilen proxy belgelerinin neler olduğu
- Proxy belgelerinin yer aldığı internet sitesine erişim bilgileri ve proxy belgelerine ulaşmak için kullanacakları kontrol numarası
- Toplantıya bizzat katılmak isteyen pay sahiplerine yönelik açıklamalar
- Proxy belgelerinin yayımlanmasında neden bildirim (notice and Access) yönteminin seçildiğine dair açıklamalar²⁵³

Ayrıca, pay sahiplerinin, internet sitesindeki bilgi ve belgeleri incelemeksizin oy kullanmalarını engellemek amacıyla, oy tercihlerinin işaretleneceği belge olan proxy kartlarının bildirim gönderilmesinden en az 10 gün sonra gönderilmesi gerektiği öngörülmüştür. Yine, pay sahiplerinin bildirim ile yönlendirildiği internet sitesinde, oyların kullanılabilmesi, daha doğru bir ifadeyle doldurulan proxy kartlarının şirkete ulaştırılabilmesi

²⁵⁰ SACCONI F., s.2; SARGENT/HONABACH, 6:4.

²⁵¹ “Full set delivery” seçeneği, vekaleten oy toplama sürecinde şirketler tarafından pay sahiplerine veya pay sahiplerine iletilmek üzere aracı kurumlara proxy belgelerinin basılı şekilde ve posta yoluyla gönderilmesidir.

²⁵² SARGENT/HONABACH, 6:4.

²⁵³ Bu husus, 2010 yılında yapılan bir değişiklikle öngörülmüştür. Bkz. Amendments to Rules Requiring Internet Availability of Proxy Materials, Exch. Release No. 61560 (26 Şubat 2010), <http://www.sec.gov/rules/final/2010/33-9108.pdf> [Erişim: 07.06.2013]

için telefon veya on-line oy kullanma platformu gibi yöntemlerden en az birinin pay sahiplerine sunulması gerekmektedir²⁵⁴.

SEC tarafından öngörülen e-proxy kurallarının halka açık şirketlerdeki etkileri ve oy kullanma davranışları incelendiğinde, şaşırtıcı sonuçlara ulaşılmıştır. Dünyanın en büyük vekalet dağıtımı (Proxy distribution) ve elektronik ortamda oy kullanma platformu olarak kabul edilen Broadridge Financial Solutions kurumu verilerine göre, vekalet toplama sürecinde basılı materyalden internet üzerinden yayınlama sistemine geçilmesi sonucunda kağıt tüketimi ve posta masraflarının azalması ile birlikte halka açık şirketler, 2008 yılında toplamda 143, 2009 yılında ise 239 milyon dolar tasarruf etmiştir²⁵⁵. Diğer yandan “Notice and Access” yönteminin uygulandığı halka açık şirketlerin genel kurullarında bireysel yatırımcılar tarafından kullanılan oylarda ciddi oranda bir düşüş yaşanmıştır. Bireysel yatırımcıların yönetim kurulu önerileri doğrultusunda oy vermeye, kurumsal yatırımcılara nazaran daha meyilli olmaları sebebiyle, oy kullanma oranlarında yaşanan bu düşüşün, halka açık şirketlerde mevcut yöneticiler tarafından endişe ile karşılandığı ifade edilmiştir²⁵⁶.

5.2.7. Proxy Sistemine İlişkin Yasal Düzenleme ve Sistemin İşleyişi

5.2.7.1. Genel Olarak

ABD Hukuku’nda halka açık şirketlerin genel kurul toplantılarına ve Proxy yani oy hakkının kullanılmasında vekalet toplanmasına ilişkin kurallar çeşitli yasal düzenlemelere konu olmuş olup, söz konusu düzenlemeler esas itibariyle şirket kuruluş sözleşmesi (charter), şirket iç tüzükleri (bylaws), şirket merkezinin bulunduğu yer eyalet düzenlemeleri (state law), şirket paylarının kayıtlı olduğu ve işlem gördüğü borsa kuralları(stock exchange rules) ve en nihayetinde 1934 tarihli Menkul Kıymetler Kanunu (Securities Exchange Act) 14. Kısımda yer alan düzenlemelerdir²⁵⁷. Biz, bu çalışma kapsamında vekalet toplanması konusuna ilişkin, payları borsada işlem gören bütün halka açık şirketler bakımından uyulması zorunlu olan, SEC tarafından çıkarılan federal düzeydeki proxy kurallarını inceleyecek olup, diğer hukuki kaynaklara sadece konumuz bakımından gerekli gördüğümüz noktalarda yer vereceğiz.

²⁵⁴ SARGENT/HONABACH, 6:3; Proxy belgelerinin internet sitesinde yayımlanması ve bunun pay sahiplerine bildirilmesi yükümlüğü hem şirket hem de vekalet toplamak isteyen şirket dışındaki kişiler için öngörülmüş olmakla beraber, iki grup arasında fark, hedef alınan pay sahipleri bakımından doğmaktadır. Şöyle ki, vekalet toplamak isteyen şirket ise, bildirim bütünü pay sahiplerine yapılması gerekmektedir. Ancak vekalet toplamak isteyenler, şirket dışındaki kişiler ise, bu kişiler bildirim göndermek için belirli bir pay sahibini /pay sahibi grubunu hedef alabilirler. (SARGENT/HONABACH, 6:4)

²⁵⁵KENTOURIS Chris, “Proxt Voting Drops Dramatically Online” 08.02.2010,(http://www.securities technologymonitor.com/issues/22_3/-24644-1.html) [Erişim: 07.06.2013]

²⁵⁶ SACCONI F., s.6.

²⁵⁷ SARGENT/HONABACH, 1:3.

Halka açık şirketlerde pay sahiplerinin her yıl genel kurul olarak toplanma zorunluluğu bütün eyalet düzenlemelerinde öngörülmüş, temel hususlar arasındadır. Diğer bir deyişle, her eyalet düzenlemesi, yönetim kurulu üyelerinin seçimi, pay sahiplerinin onayının alınmasını gerektiren önemli nitelikteki şirket faaliyetleri, şirket esas sözleşmesinin veya iç tüzüğünün değiştirilmesi gibi konuların görüşülmesi amacıyla her faaliyet yılının sonunda pay sahipleri toplantısının yani genel kurulun yapılmasını öngörmektedir²⁵⁸. Yine, pay sahiplerine yönelik genel kurul çağrısı, toplantının yeri ve zamanı, gözetilecek toplantı ve karar yetersayıları, pay sahiplerinin oy kullanmak amacıyla temsil yetkisi vermesi gibi toplantı düzenine dair usul ve esaslara ilişkin olarak da eyalet kanunlarında düzenlemeler mevcuttur.

Birçok halka açık şirketin kuruluş belgelerinde ve iç tüzüklerinde de genel kurul toplantısına ilişkin kurallar bulunmaktadır. Söz konusu kurallar çoğunlukla toplantının yapılacağı tarih, toplantı yeri, çağrı usulü, toplantı ve karar yeter sayıları gibi konulara ilişkindir.

Halka açık şirketler, genel kurul toplantıları bağlamında, paylarının işlem gördüğü borsaların toplantı usul ve esasları, proxy belgelerinin dağıtımını, “record date” olarak ifade edilen, pay sahipliği haklarının kullanılabilmesi için pay devirlerinde esas alınacak son tarihin borsaya bildirim gibi konulara ilişkin düzenlemelerine de (listing requirements) uymakla yükümlüdür²⁵⁹.

5.2.7.2. 1934 Tarihli Menkul Kıymetler Borsası Kanunu (Securities Exchange Act) Bölüm 14 Düzenlemesi

ABD Hukukunda vekaleten oy kullanmasına ilişkin kurallar 1934 tarihli Menkul Kıymetler Kanunu'nun (Securities Exchange Act 1934) m.14'te düzenlenmiştir. Bu madde uyarınca; SEC tarafından, kamu yararı ve yatırımcıların korunması amacıyla öngörülen kural ve düzenlemelere aykırı olarak, posta yoluyla veya eyaletlerarası ticaret için kullanılan diğer vasıtalar aracılığıyla ya da ulusal bir menkul kıymet borsasının imkânlarından yararlanmak suretiyle, bu kanunun m.12 uyarınca borsalarda kayıtlı olan paylara ilişkin vekalet toplanması, vekaleten oy kullanılmasına izin verilmesi veya yetkilendirme yapılması veya bunlardan birinin teklif edilmesi yasaklanmıştır. Görüldüğü üzere, m.14 düzenlemesi esas itibarıyla SEC kurumunu vekalet toplanmasına ilişkin usul ve esasları belirlemek üzere yetkili kılmış ve bu komisyon tarafından oluşturulacak olan kurallara aykırı proxy faaliyetlerini yasaklamıştır. Söz

²⁵⁸ Örnek Eyalet düzenlemeleri için Bkz. New York Business Corporation Law Sec.602; California Corporations Code Sec.600; Delaware General Corporation Law Sec.211.

²⁵⁹ İlgili kurallar için Bkz. NYSE Listed Company Manual Sec. 302; AMEX Company Guide Sec. 704.

konusu hükmün verdiği yetkiye dayalı olarak SEC, toplam 26 maddeden oluşan 14A düzenlemesi (Regulation 14A) ile konuyu detaylı bir şekilde ele almıştır.

Proxy sisteminin başlıca özelliklerini açıklarken ifade ettiğimiz üzere, pay sahiplerinin, doldurdukları proxy formlarını şirkete ulaştırmak suretiyle iradelerini doğrudan doğruya genel kurulda yansıtılabildikleri gerçeği karşısında, mevcut yönetimi muhafaza etmek isteyenlerle yönetimi ele geçirmek isteyenler arasında yaşanan vekalet toplama mücadelesi, esas itibariyle pay sahiplerinin proxy formuna yansıtacağı iradelerini şekillendirmeye yöneliktir. İşte bu mücadelelerin belirli bir yasal çerçevede yürütülmesi, mücadelede taraflara eşit olanakların sağlanması ve mücadelenin kontrolden çıkmasının önlenmesi SEC tarafından çıkarılan proxy kurallarının temel konularını teşkil etmektedir. Bu bağlamda SEC, 14A düzenlemesi ile esas itibariyle;

-Vekalet toplamak amacıyla pay sahiplerine çağrıda bulunmak isteyen şirket yönetimi veya muhalif grupların çağrı bağlamında açıklamakla yükümlü olduğu bilgileri ve bu bilgilerin nasıl sunulacağı

-Vekalet toplamak amacıyla yönetimin veya muhalif grupların pay sahiplerine temin etmekle yükümlü olduğu bilgi ve belgelerin neler olduğu ve kapsamını

-Vekalet toplamak isteyen kişilerin bu faaliyete girişmeden önce SEC'ye başvuru yapma zorunluluğu ve bu kişilerin pay sahiplerine göndermekle yükümlü olduğu başta proxy bildirgesi olmak üzere bütün proxy belgelerinin SEC denetimine tabi olmasını

-Vekalet toplamak isteyen grup mevcut yönetim kurulu ise, pay sahiplerine temin etmekle yükümlü olduğu yıllık finansal raporların kapsamının neler olduğunu

-Yapılacak genel kurulun gündeminde yönetim kurulu üyelerinin seçilmesi yer alıyorsa, yönetim kurulu üyesi olmaya aday kişilere ve faaliyetlerine ilişkin bilgilerin neler olduğu

-Mevcut yönetim kurulu faaliyetleri, varsa kurulmuş olan komiteler ve bu komitelerde görev alan yöneticilere ilişkin bilgileri

- Yönetim kurulu üyelerine ödenecek olan makam tazminatı/huzur hakkına yönelik pay sahiplerine açıklanması gereken bilgileri

-Yönetimin genel kurul gündemine ilişkin yapmış olduğu ve proxy bildirgesinde ayrıntılı bir şekilde yer alan önerilerine karşı pay sahiplerinin karşı öneri sunabilme imkanı ve bunun uygulama koşullarını

-Yönetim dışında vekalet toplamak isteyen gruplara, pay sahiplerinin iletişim bilgilerinin sağlanması bağlamında yönetim kurulunun tabi olduğu yükümlülükleri

-Pay sahiplerine proxy belgelerinin ulaştırılması vasıtalarının neler olduğu bu bağlamda saklama kuruluşlarının, aracı kurumların ve bankaların tabi olduğu yükümlülükleri

-Gerek vekalet toplama çağrısında gerek proxy bildirgesinde aldatıcı veya yanlış yönlendirici içeriklerin oluşturulmasının önlenmesine ilişkin hükümleri ayrıntılı bir şekilde düzenlemiştir.

SEC tarafından çıkarılan 14A düzenlemesi hükümleri genel olarak incelendiğinde, üç önemli sonuç ortaya çıkmaktadır. Birincisi, SEC koymuş olduğu kurullarla şirket genel kurullarında ele alınacak hususlara ilişkin pay sahiplerinin kapsamlı bir şekilde bilgilendirilmesi ve bu suretle oyların bilinçli bir şekilde kullanılmasının sağlanmasıdır. İkincisi, özellikle yönetimi ele geçirme mücadelelerinde yönetimin karşı tarafında yer alan muhalif grupların şirket nezdindeki pay sahibi listesine erişiminde, yönetim kurulu ile eşit şartlara tabi olmasıdır²⁶⁰. Üçüncü ve son olarak önem verilen husus ise, vekalet toplama hazırlıkları ile başlayıp genel kurulda vekaleten oyların kullanılmasına kadar geçen süreçte tarafların hileye başvurmalarının önlenmesidir²⁶¹.

SEC tarafından çıkarılan ve içeriği zaman içinde bir çok kez değişmiş olan proxy kuralları, genel olarak, vekalet toplamak amacıyla pay sahiplerine yönelik hazırlanacak olan bildirgenin (proxy statement) şekline ve içeriğine, vekalet toplama bağlamında pay sahiplerine sunulması gereken bilgi ve belgelerin neler olduğuna ve bunların sunulması ile dağıtım yöntemlerine ilişkin esaslar içermekte ve vekalet toplamak isteyen kişilere yönelik belirli bir takım açıklama ve başvuru yükümlülükleri öngörmektedir²⁶².

²⁶⁰ EISENBERG Melvin Aron, "Access to the Corporate Proxy Machinery" Harvard Law Review, Vol. 83, No. 7 (May, 1970), s.1494 (www.jstor.com) [Erişim: 07.06.2013]

²⁶¹ SARGENT/HONABACH, 1:1.

²⁶² GARNER Craig M./GEISSINGER Chris G., Annual Meeting Handbook, RR Donnelly Edition 2013, s.7-8. (www.lw.com/thoughtLeadership/annual-meeting-handbook-2013) [Erişim: 07.06.2013]

5.2.7.3. Sistemin İşleyişi

Çalışmamızın bu kısmında, Proxy sisteminin işleyişi hakkında genel olarak bilgi verilecektir. Proxy sisteminin işleyişini ele alırken öncelikle ABD sisteminde hangi şirketlerin Proxy kurallarına tabi olduğunu, söz konusu şirketlerin hangi faaliyetlerinin vekalet çağrısı olarak nitelendirilebileceği, devamında ise oy kullanmaya yetkili olanların, dolayısıyla da vekalet çağrısının muhatabı olan kişilerin kimler olduğunu tespit edildikten sonra vekalet toplama süreci genel özellikleri ile açıklanacaktır.

Menkul Kıymetler Kanunu (SEA) 'nun verdiği yetkiye dayanılarak SEC tarafından çıkarılan proxy kuralları, aynı kanunda m.12 (b) uyarınca ulusal bir menkul kıymet borsasında kayıtlı payları bulunan halka açık şirketler²⁶³ ile aktifleri toplamı 10 milyon doları aşan veya pay sahibi sayısı 2000'den fazla olan halka açık şirketler bakımından uygulama alanı bulacaktır²⁶⁴. Vekalet toplama prosedürleri Proxy kurallarına tabi şirketlerin hangi faaliyetlerinin vekalet toplama çağrısı (proxy solicitation) olarak kabul edileceği ise SEA 14a-1(I)(1) ile düzenlenmiştir. Buna göre, yazılı veya sözlü şekilde yapılan yetkilendirme istemleri, verilmiş olan vekaletin kullanılmasına, kullanılmamasına veya geri alınmasına ilişkin istemler ile vekalet formu veya diğer iletişim vasıtaları aracılığıyla vekalet temini, vekaletin geri alınması veya reddedilmesi sonucunu doğuracak bildirimler, vekalet çağrısı (proxy solicitation) olarak kabul edilmekte ve bu sebeple de 14A düzenlemesinde öngörülen esaslar çerçevesinde hareket edilmesi zorunluluğu ortaya çıkmaktadır²⁶⁵.

Çağrı olarak kabul edilen hallerin kapsamının bu kadar geniş tutulmasının sebebi şirket yönetimlerinin pay sahiplerine yönelik, vekalet verme sonucunu doğurabilecek, tasarruflarını mümkün olduğunca SEC gözetimi altına sokmak suretiyle pay sahiplerine aldatıcı veya yanıltıcı bilgi verilmesinin önüne geçmek ve pay sahiplerini korumaktadır. Ancak bu durum, pay sahiplerinin birbirleriyle olan iletişimlerini de ciddi şekilde etkilediği ve aktif pay sahipliği hareketinin önüne geçtiği ifade edilerek proxy kurallarının amacıyla çeliştiği gerekçesiyle eleştirilmiştir²⁶⁶. Giderek artan eleştiriler karşısında SEC 1992 tarihli “Shareholder Communication Rules” düzenlemesi ile proxy kurallarında bir takım değişiklikler yapmış ve eklediği 14a-1(I)(2)(iv) hükmü ile pay sahipleri arasındaki iletişim

²⁶³ Ulusal Borsalar, SEA 14(a) hükümlerine göre gerçekleştirilecek vekalet toplama faaliyetlerini, şirket paylarının borsada işlem görebilmesi bakımından bir ön koşul olarak öngörmektedir. SARGENT/HONABACH §2:4.

²⁶⁴ 17 CFR 240.12(b); SARGENT/HONABACH, 2:2.

²⁶⁵ SARGENT/HONABACH, 2:9.

²⁶⁶ GOFORTH C., s.390.

hallerinden bazılarını çağrı kapsamı dışında bırakmıştır²⁶⁷. Bu hüküm uyarınca, pay sahiplerinin vekalet toplama amacı gütmeksizin ne şekilde oy kullanacaklarını gerekçeleriyle birlikte serbestçe açıklamasının ve yine, bir vekalet ilişkisi sebebiyle oy kullanma yükümü altında bulunan kişi ve kurumların (özellikle kurumsal yatırımcıların) oyları hangi yönde kullanacağı konusunda açıklamalarda bulunmasının çağrı tanımı kapsamına girmeyeceği ve dolayısıyla da proxy kurallarının uygulanmayacağı öngörülmüştür²⁶⁸. Ayrıca bir pay sahibine, herhangi bir çağrı yöneltilmeksizin kendi isteği üzerine proxy formu gönderilmesi hali ile m.14a-7 uyarınca vekalet toplamak isteyen, yönetim dışındaki ilgililere, yazılı talepleri üzerine yönetim kurulu tarafından pay sahipleri listesinin ulaştırılması adına yapılan faaliyetler de çağrı kapsamı dışındadır²⁶⁹.

Proxy sisteminde şirket yönetiminin veya muhalif grupların, oy kullanmada pay sahiplerinden vekalet toplayabilmek amacıyla çağrıda bulunabilmeleri için her şeyden önce SEC kuralları doğrultusunda hazırlayacakları Proxy belgelerini pay sahiplerine göndermeleri gerekmektedir. Proxy belgeleri, Proxy bildirgesi (Proxy statement) olarak ifade edilen ve çağrı, gündem, oy kullanma yöntemleri gibi pay sahiplerinin genel kurulda oy kullanabilmeleri için bilmeleri gereken konuları içeren belgeyi, “Proxy form” denilen, üzerinde gündem maddelerinin ve oy tercihlerinin yer aldığı oy pusulasını ve (gönderen grup şirket yönetimi ise) yıllık faaliyet raporunu içermektedir.

Genel olarak, vekalet çağrısı ve vekalet toplanması işlemleri, kimlerin Proxy belgelerini almaya ve genel kurulda görüşülecek konularda oy kullanmaya yetkili olduğunun tespit edilmesi ile başlamaktadır. ABD sisteminde bu tespitin yapılmasında dikkate alınan kriter, halka açık şirketlerdeki pay sahipliği yapısıdır.

Amerikan halka açık anonim şirketlerinde iki tür pay sahibi bulunmakta olup bunlar, “registered owner” olarak ifade edilen, ihraççının veya ihraççı kayıtlarını tutan bir sicilin kayıtlarında yer alan pay sahipleri ile “beneficial owners” olarak ifade edilen, banka ve aracı kurumlar nezdinde saklanan payların sahipleridir. İkinci grup pay sahipleri (bireysel veya kurumsal), payların gerçek sahibi olmakla birlikte, saklamacı nezdinde tutulan bu payların mülkiyeti, saklayıcı kuruluşa aittir²⁷⁰. Payların bu şekilde saklanmasına “street name registration” adı verilmektedir. “Street name” kaydının özelliği, pay sahibi olarak, ihraççı

²⁶⁷ SARGENT/HONABACH, 2:10.

²⁶⁸ 17 CFR 240.14a-1(I)(2)(iv)(A),(B),(C).

²⁶⁹ 17 CFR 240.14a-1(I)(2)(i),(ii)

²⁷⁰ SEC Concept Release On Proxy System 2010 (<http://www.sec.gov/rules/concept/2010/34-62495.pdf>) [Erişim: 07.06.2013]

nezdinde merkezi saklama kuruluğu; merkezi saklama kuruluğu nezdinde ise, payları saklayan aracı kurumlar, bankalar veya diğer finansal kuruluğların görünmesidir. Bu kayıt sisteminde geri planda duran, kurumsal veya bireysel “beneficial owner” pay sahipleri kar payı alma ve oy kullanma gibi paydan doğan haklara sahip olmakla birlikte kanunen bu payların mülkiyetini haiz değildir ve genel kurula katılma ile oy hakkını doğrudan kullanabilmeleri için payların mülkiyetini haiz saklayıcı kuruluğ tarafından yetkilendirilmeleri gerekmektedir²⁷¹. Bu sistemde ihraççı, “beneficial owner” pay sahiplerinin kimler olduğunu bilmez ve onlarla doğrudan irtibat kuramaz. Aracı kuruluğlar pay sahibi bilgilerine sahip olup, ihraççılar bu aracı kuruluğlar vasıtasıyla “beneficial owner” pay sahipleri ile irtibat kurar. “Beneficial owner” pay sahipleri kendi içinde iki alt kategoriye ayrılmaktadır: NOBOs (non-objecting beneficial owners) ve OBOs (objecting beneficial owners). Şirketler, NOBO kategorisindeki pay sahiplerinin bilgilerini, sadece iletişim amacıyla saklayıcı kuruluğlardan edinebilirken, OBO kategorisi pay sahiplerinin bilgilerini hiçbir surette edinemezler. Mevcut SEC kuralları çerçevesinde sadece aracı kurum ve bankalar “beneficial owner” pay sahiplerine Proxy belgelerini sağlamaya yetkilidir. Bugün halka açık anonim şirket paylarının yüzde yetmiş beşinden fazlası “street name” kaydı altındadır²⁷².

Genel olarak başta ABD olmak üzere dünyanın bir çok yerinde sermaye piyasası işlemleri, sermaye piyasası araçlarını saklayan merkezi kuruluğlar aracılığıyla yapılmaktadır. Bu merkezi saklama kuruluğları, sermaye piyasası araçlarını, aracı kurum, banka veya diğer finansal kurumların adı altında kaydettirmekte ve saklamaktadır. “Nominee Name” adı altında saklanan araçlar üzerindeki, başta devir olmak üzere çeşitli işlemler elektronik kayıtlar olarak gerçekleşmektedir²⁷³. ABD’de bugün sermaye piyasası araçlarının hemen hemen hepsi SEC tarafından bu konuda yetkilendirilmiş merkezi saklama kuruluğu olan DTC (Depositary Trust

²⁷¹ YAYLA Ümit, “Dünyada ve Ülkemizde Proxy (Vekalet) Sistemi”, s.6.

²⁷² <http://www.shareholdercoalition.com/stockpurchase.html> [Erişim: 07.06.2013]

²⁷³ ABD’de 60lı yıllara kadar sermaye piyasası araçlarının alım satımı, basılı senetlerin işlem sırasında takası suretiyle gerçekleştiriliyordu. Ancak zaman geçtikçe ve sermaye piyasası araçlarına ilişkin işlem hacmi arttıkça takası yapılması gereken fiziksel senetlerin de sayısı hızlı bir şekilde artmış ve sistem işlemez hale gelmiştir. Bunun sonucunda 1960’lı yılların sonunda borsayı ciddi bir şekilde sarsan, “Paperwork Crisis” olarak ifade edilen bir ekonomik kriz ortaya çıkmıştır. Bunun üzerine sermaye piyasası araçlarının takasına ilişkin ortaya çıkan problemleri çözmek amacıyla yasal düzenleme çalışmaları başlamıştır. Bu bağlamda Kongre, Menkul Kıymetler Kanunu (Securities Act) nezdinde değişiklikler öngören 1975 tarihli “Securities Acts Amendments” kanununu çıkarmıştır. Bu düzenleme ile sermaye piyasası araçlarının immobilizasyonu kabul edilerek “indirect holding system” olarak ifade edilen, dolaylı saklama sistemini getirmiştir. YAYLA Ü., Vekalet Sistemi, s.5 dn.2; ÜNAL M., s.47.

Company) nezdinde katılımcı kuruluşların (aracı kurum, banka ve diğer finansal kuruluşlar) adı altında saklanmaktadır²⁷⁴.

Yer verdiğimiz bilgiler ışığında genel kurula katılmayacak olan pay sahiplerinden vekalet toplamak amacıyla şirket tarafından yapılacak işlemler şu şekilde gerçekleşecektir;

Genel kurul toplantısı yapacak olan şirket, öncelikle genel kurul toplantısına ilişkin bilgileri ve oy toplama çağrısı yapmak amacıyla 14a-3 düzenlemesi uyarınca; Proxy belgelerini pay sahiplerine göndermekle yükümlüdür²⁷⁵.

“Registered owner” pay sahiplerinin kim oldukları ve adresleri şirket kayıtlarında yer aldıklarından, Proxy hizmeti sağlayıcıları²⁷⁶ aracılığıyla şirket Proxy belgelerini basılı şekilde veya elektronik ortamda doğrudan söz konusu pay sahiplerine gönderebilecektir.

“Beneficial owner” pay sahiplerine Proxy belgelerinin gönderilmesi ise daha karmaşık bir yapı arz etmektedir. Dolaylı saklama sistemi uyarınca aracı kurum, banka ve diğer finansal kuruluşlar, müşterileri yani “beneficial owner” pay sahipleri için payları saklama hizmeti vermektedir ve çoğu zaman tek bir “beneficial owner” pay sahibine uzanan ve birden fazla aracı kuruluştan oluşan bir saklama zinciri söz konusu olabilmektedir²⁷⁷. Bu durum da Proxy belgelerinin dağıtımı ve vekalet toplama sürecini daha karmaşık bir hale getirmektedir. Bu tip pay sahipliği yapısında, saklama zincirinin başında merkezi saklama kuruluşu olan DTC bulunmaktadır. ABD’de saklama hizmeti sunan banka ve aracı kurumlar, DTC kuruluşunun katılımcıları (participant) olup, bu kuruluş nezdinde müşterilerine pay saklama hizmeti sunmaktadır. Şirketlerin pay kayıtlarında, DTC nezdinde saklanan payların kayıtlı sahibi olarak, DTC’nin bir alt kuruluşu olan “Cede&Co” görünmektedir. Genel kurul toplantısı yapacak olan şirket öncelikle DTC’ye genel kurul toplantısına ilişkin bir bildirim ve belirlemiş olduğu “record date” bilgisini gönderir. DTC de bu bilgileri, kendi katılımcılarına yönlendirir. Diğer yandan şirket, “record date” olarak belirlemiş olduğu tarih itibariyle ihraç

²⁷⁴ <http://www.shareholdercoalition.com/stockpurchase.html> [Erişim: 07.06.2013]

²⁷⁵ YAYLA Ü., Vekalet Sistemi, s.5-6.

²⁷⁶ Proxy hizmeti sağlayıcıları (Proxy service providers) esas itibariyle, Proxy belgelerinin dağıtımı ve oylama işlemlerini kolaylaştırmak amacıyla devreye giren, Proxy belgelerinin basımı, pay sahiplerine gönderilmesi faaliyetlerini ihraççılar ve aracı kurumlar adına üstlenen kuruluşlardır. Elektronik Proxy dağıtım sisteminin ABD’de uygulanmaya başlanması ile birlikte söz konusu hizmet sağlayıcıları tarafından pay sahiplerine bildirim ve Proxy belgelerine ulaşabilecekleri internet adresi ile siteye girerken kullanacakları kontrol numarası konusunda bilgi gönderilmektedir. Esas itibariyle bugün ABD’de Proxy belgelerinin dağıtımı ve ilgili diğer işlemlerin yapılması hizmeti büyük ölçüde **Broadridge Financial Solutions** tarafından verilmektedir. Yayımlanan son verilere göre Broadridge, bu hizmet alanında oluşmuş pazarın %98’ine hakim durumdadır. Bkz. <http://www.broadridge.com/investor-communications/us/institutions/proxy-disclosure.asp> [Erişim: 07.06.2013]

²⁷⁷ <http://www.sec.gov/rules/concept/2010/34-62495.pdf> [Erişim: 07.06.2013]

etmiş olduğu payları saklayan, DTC nezdindeki katılımcılara (saklama hizmeti sunan aracı kuruluşlara) ve bu katılımcılar nezdinde saklanan payların sayısına ilişkin bilgiyi (securities position listing) DTC'den talep eder. Katılımcı bilgisini edindikten sonra şirket, bu sefer söz konusu katılımcılar nezdinde ne kadar “beneficial owner” pay sahibi olduğunu, dolayısıyla ne kadar Proxy belgesi göndermekle yükümlü olduğunu tespit edebilmek amacıyla katılımcılara bu talepleri içeren birer bildirim gönderir. Şirketten gelen bildirim üzerine katılımcılar, belirli bir süre içerisinde talep edilen bilgileri şirkete temin etmekle yükümlüdür. Şirket, katılımcılardan edindiği²⁷⁸ bilgiler doğrultusunda Proxy belgelerini ve oy talimat formlarını (voting instructions form) Proxy hizmeti sağlayıcıları (Broadridge) aracılığıyla DTC katılımcılarına, onlar da aynı belgeleri “beneficial owner” pay sahiplerine gönderir.

Proxy belgelerinin “registered owner” ve “beneficial owner” pay sahiplerine, yukarıda anlatmış olduğumuz kanallar vasıtasıyla dağıtımı bittikten sonra, söz konusu pay sahiplerinin Proxy formlarını doldurup geri şirkete göndermesi aşamasına geçilmektedir. “Registered owner” pay sahipleri doldurdukları Proxy formlarını posta, telefon veya internet aracılığıyla oy kullanma platformuna²⁷⁹ iletir. “Beneficial owner” pay sahipleri ise doldurdukları talimat formlarını doğrudan oy kullanma platformuna veya saklama hizmeti sunan aracı kuruluşa göndermek suretiyle oyların kullanılacağı yönü bildirmiş olur. Saklama kuruluşları ise söz konusu talimatların yer aldığı Proxy formlarını oy kullanma platformuna iletir. Yakın bir zamana kadar New York Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören paylar bakımından, NYSE Rule 452 uyarınca, “beneficial owner” pay sahiplerinin alt grubunu teşkil eden bireysel yatırımcıların talimat göndermediği durumlarda, saklama hizmeti sunan aracı kuruluşlar belirli gündem maddelerine yönelik takdir yetkilerini kullanarak Proxy formlarını doldurabilmekteydi ve bu kuruluşların oy kullanma davranışları çoğunlukla şirket yönetim kurulu lehine şekillenmekteydi. Fakat SEC, söz konusu kuralda değişikliğe giderek, aracı kuruluşların talimat verilmeyen konularda takdir yetkilerini kullanarak oy kullanmalarını yasaklamıştır²⁸⁰.

²⁷⁸ SEA 14a-8 uyarınca şirket nezdinde kayıtlı olan “registered owner” pay sahipleri bilgileri ile DTC'den edinilen “beneficial owner” pay sahipleri bilgilerinin, yönetime karşı, yönetimi ele geçirmek amacıyla çağrı yapmak isteyen diğer pay sahibi gruplarına da, eşit işlem ilkesi gereği şirket tarafından temin edilmesi gerekmektedir.

²⁷⁹ Oy kullanma platformu, esas itibarıyla pay sahipleri tarafından gönderilen oy pusulalarının, gündem maddeleri ve kullanılan oyların yönü itibarıyla tasnif edildiği ve edinilen verilerin şirket genel kurul toplantısına gönderildiği bir platformu ifade etmektedir. Uygulamada Broadridge Financial Solutions, şirketlere ve aracı kuruluşlara yönelik sağlamakta olduğu Proxy hizmetleri bağlamında bu hizmeti de yerine getirmektedir.

²⁸⁰ GARNER /GEISSINGER, s.25

5.3. AB Hukukunda Proxy Sistemi: Belirli Pay Sahipliği Haklarının Kullanılmasına İlişkin 2007/36 sayılı AB Direktifi

5.3.1. Genel Olarak

Amerikan şirketler hukuku uygulamasının ortaya çıkardığı ve geliştirdiği Proxy sistemi, bir yandan pay sahiplerinin fiziken genel kurul toplantılarında bulunmasına gerek kalmaksızın oy kullanabilmelerine ve bu suretle genel kurulda oluşabilecek güç boşluğuna engel olmasına; diğer yandan öngörülen kurallar ve teknolojik gelişmelerle desteklenen platformlarda pay sahiplerinin birbirleriyle iletişime geçebilmelerine ve organize bir şekilde hareket edebilmelerine olanak sağlaması sebebiyle diğer ülkeler tarafından da dikkate alınan bir sistem olmuştur.

Teknolojik gelişmelerin, kullanımını daha da kolaylaştırdığı gerçeği karşısında Proxy sistemi AB’de, kurumsal yönetimin bir gereği olarak, pay sahiplerinin başta oy hakkı olmak üzere paydan doğan yönetsel haklarını kullanmaları önünde engel teşkil eden üye ülke düzenlemelerinin ortadan kaldırılması ve yine, hakların etkin kullanımında yerli-yabancı pay sahibi/yatırımcı arasındaki eşitsizliğin giderilmesi konusundaki çalışmaların ürünü olarak ortaya çıkan, 11.07.2007 tarihli, 2007/36/EC sayılı “Borsada İşlem Gören Şirketlerde Pay Sahiplerinin Belirli Haklarının Kullanılması Hakkında Direktif”te de (pay sahipleri direktifi) esas alınan bir oy verme yöntemi olmuştur.

Avrupa Birliği Komisyonu, Eylül 2001’de AB Ortaklıklar Hukuku alanında bir takım öncelikler belirlemiş, bu bağlamda modern ve kapsamlı düzenlemeler öngören bir eylem planı geliştirmek üzere Yüksek Uzmanlar Komitesi (The High Level Group of Company Law Expert) kurulmuştur. Bu komitenin yaptığı çalışmalar ve önerileri doğrultusunda Komisyon tarafından 2003 yılında “AB’de Şirketler Hukukunun Modernize Edilmesi ve Kurumsal Yönetimin Geliştirilmesi (Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union-A Plan To Move Forward)” başlıklı bir eylem planı yayımlanmıştır. Eylem planının kurumsal yönetim alt başlığı altında ele aldığı konulardan biri de pay sahiplerinin haklarının geliştirilmesi ve aktif katılımı suretiyle kurumsal yönetimin sağlanması olup, bu bağlamda modern teknolojinin pay sahiplerinin haklarını efektif bir şekilde kullanmasındaki faydasının altı çizilerek üye devletlere, ulusal şirketler hukuku

mevzuatlarında buna ilişkin engelleri kaldırmaları önerilmiştir. Bu eylem planı doğrultusunda AB Parlamentosu tarafından 2007/36/EC sayılı Pay Sahipleri Direktifi kabul edilmiştir²⁸¹.

5.3.2. Direktifin Hedefleri

Komisyunun, Direktife ilişkin 17.02.2006 tarihli değerlendirmesinde, bu düzenleme ile biri genel, diğeri özel olmak üzere iki tür hedefin gözetildiği ifade edilmiştir. Buna göre Direktif ile genel olarak hedeflenen, piyasalarda rekabet edilebilirliğin ve etkinliğin artırılması, AB nezdinde üye ülke sermaye piyasalarının geliştirilerek dünya piyasalarına entegrasyonunun sağlanması ve pay sahipliği haklarının güçlendirilmesi ile üçüncü kişilerin haklarının korunmasıdır. Direktif ile özel olarak hedeflenen hususlar ise, pay sahiplerinin şirketlerin karar alma süreçlerinde daha aktif rol almaları, sınır ötesi oy kullanma maliyetlerinin azaltılması, uluslararası pay sahiplerinin oy kullanma oranlarının artırılması ve sınır ötesi pay sahipliğinin artmasıdır²⁸².

5.3.3. Pay Sahipleri Direktifinin Ardında Yatan Nedenler

5.3.3.1. Genel Olarak

Pay Sahipleri Direktifinin kabul edilmesinin ardında yatan nedenler esas itibariyle uluslararası kurumsal yatırımcıların, sınır ötesi oy verme faaliyetleri bağlamında yaşadığı sıkıntılardır. Aşağıda ayrıntılı olarak yer vereceğimiz sıkıntıların temel kaynağı ise genel olarak sınır ötesi yatırımlarda esas alınan "Dolaylı Sahiplik Sistemi (Indirect Holding System)" dir. Bu bakımdan Direktif, kurumsal yatırımcıların aktivistliğinin bir sonucudur²⁸³. Daha önce de ifade ettiğimiz üzere, kurumsal yatırımcılar bakımından, yatırım yaptıkları şirketlerde sahip oldukları paylardan doğan oyların kullanılması hem hak hem de bir görevdir. Keza bu yatırımcılar, kendi katılımcılarına karşı, yatırıma konu portföylerin en iyi şekilde yönetilmesi borcu altındadır ve bu borcun özel bir görünümü de, portföylerin hisse senetlerinde değerlendirilmesi ihtimalinde, söz konusu hisselerden doğan oy hakkının kullanılmasıdır. Bu sebeple kurumsal yatırımcıların sınır ötesi yatırımlarında vekaleten oy kullanabilme imkanı önem arz etmektedir.

²⁸¹ PINTO R. Arthur, "The European Union's Shareholder Rights Directive From American Perspective: Some Comparisons and Observations", Fordham International Law Journal, Ocak 2009,s.6 (www.wastlaw.com) [Erişim: 07.06.2013]; ROSE Caspar, "The New European Shareholder Rights Directive: Removing Barriers and Creating Opportunities for More Shareholder Activism and Democracy", J Manag. Gov., Mayıs 2010, s.275 (www.springerlink.com) [Erişim: 07.06.2013]; KNAPP Vanessa, "The Requirements of the Shareholder Rights Directive", ERA Forum, Eylül 2008, s.377 (www.springerlink.com) [Erişim: 07.06.2013].

²⁸² ROSE C., s.277.

²⁸³ PINTO A., s.5.

Pay sahiplerinin yönetsel haklarını kullanabildikleri tek yer genel kurul toplantılarıdır. Ancak sınır ötesi borsalarda işlem gören pay sahipleri/yatırımcılar açısından bu hakların kullanımı kolay olmayıp, bu imkanın yaratılabilmesi bakımından teknolojik gelişmelerden faydalanma ihtiyacı kaçınılmazdır²⁸⁴.

5.3.3.2. Dolaylı Sahiplik Sistemi

Dünya ekonomisinin küreselleşmesinin ve Avrupa sermaye piyasalarının dünya sermaye piyasalarına entegre olmasının bir sonucu olarak Avrupa'daki halka açık şirketlerde de uluslararası kurumsal yatırımcılar gün geçtikçe artmıştır. Bu uluslararası pay sahipliği oranındaki artış Avrupa genelinde sınır ötesi oy kullanma faaliyetlerine daha fazla önem verilmesi sonucunu doğurmuştur²⁸⁵.

Diğer yandan, çoğu Avrupa ülkesi piyasasında ihraççı ile yabancı yatırımcı arasında doğrudan bir ilişki bulunmayıp, irtibatı sağlamada, konum olarak ihraççı ile yatırımcı arasında yer alan çeşitli aracı kurumlar ve saklama kuruluşları görev almaktadır.

Geleneksel olarak fiziki senetlerin saklanması yönteminin terk edilip, menkul kıymetlerin merkezi bir saklamacı kuruluş nezdinde immobilize edildiği günümüzde, yatırımcılar menkul kıymetleri nihai olarak bir merkezi saklamacıya bağlı olan bir dizi aracı kurum vasıtasıyla elinde tutmakta ve menkul kıymetlerden doğan hakların kullanılması ve takip edilmesi işlemleri aracı kurumlar nezdinde açılan hesaplar üzerinde oluşturulan kayıtlar aracılığı ile gerçekleştirilmektedir²⁸⁶. Bu sistemde yatırımcı, global düzeyde hizmet veren bir saklamacı kuruluştan, aralarındaki sözleşme gereği saklama ve portföyün idaresi hizmeti almakta; bu kuruluş ise, yatırımcının yabancı sermaye piyasalarında pay edinimi ve bunların saklanması işlemlerini, payların işlem gördüğü yer piyasasında faaliyet gösteren yerel aracı kuruluşlar aracılığıyla gerçekleştirmektedir²⁸⁷.

“Dolaylı sahiplik sistemi (indirect holding system)” adı verilen bu sistemde, yatırımcı ile ihraççı arasında birden fazla ve genellikle farklı ülkelerde faaliyet gösteren aracı kurum ve saklama kuruluşu zincirleme bir şekilde yer almaktadır. Sistemin dezavantaj teşkil eden tarafı, ihraççının, paylarını edinen yatırımcının kim olduğunu bilmemesi, yatırımcının, ancak

²⁸⁴ YAYLA Ü., Genel Kurul, s.131.

²⁸⁵ ROSE C., s.271.

²⁸⁶ YAYLA Ümit/ERGİNCAN Yakup, “Aracılığa Konu Menkul Kıymetlere İlişkin Maddi Kurallar Konvansiyonu”, Sermaye Piyasası Meslek Personeli Derneği Dergisi, Sayı 1, s.64.

²⁸⁷ DIATHESOPOULOS M. D., s.23.

hesabının bulunduğu aracı kurum tarafından tanınmasıdır²⁸⁸. Bunun sonucunda da ihraççı, merkezi saklamacı ve aracı kurum zinciri ile iletişime geçmeden saklama zincirinin en sonunda yer alan yatırımcı ile bağlantı kuramamaktadır. Dolaylı sahiplik sisteminin bu çok katmanlı yapısından dolayı, ihraççı ile yatırımcı arasındaki bilgi akışının kesintisiz ve doğru olması büyük önem taşımaktadır. Keza pay sahipliği haklarının kullanılması bağlamında payların gerçek sahibi olan yatırımcının, sürece dahil olabilmesi için kendisine, hakların aracı kurum tarafından nasıl kullanılacağına dair talimat verme imkanının tanınması ve bunun için de genel kurul toplantısına ilişkin bilgi ve belgelere ulaşabilmesi gerekmektedir.

Ancak; uygulamada çoğu zaman, ihraççı ile yatırımcı arasında görev alan kişi ve kurumlardan kaynaklanan koordinasyon problemleri ve ülkelerin ulusal mevzuatlarındaki engelleyici düzenlemeler nedeniyle genel kurula ilişkin bilgilerin yatırımcılara veya oy kullanma talimatlarının şirkete zamanında ulaştırılamaması söz konusu olmaktadır.

Avrupa Birliği düzeyinde, üye devletlerin ulusal mevzuatlarından kaynaklanan, dolaylı sahiplik sisteminde, pay sahipliği haklarının kullanılması önündeki engellerin kaldırılması önem arz eden bir konudur. Bu bağlamda Direktif, esas itibariyle ihraççı ile pay sahibi (aracı kurum) arasındaki ilişkiyi düzenleyen kurallar öngörmüş; fakat aracı kurum veya ihraççı ile payların gerçek sahibi olan yatırımcı arasındaki ilişkileri kapsam dışında bırakmıştır.²⁸⁹

5.3.3.3. Yabancı Yatırımcıların Sınır Ötesi Oy Kullanmada Karşılaştığı Sorunlar

Sınır ötesi oy kullanmada (cross-border voting) karşılaşılan sorunları üç başlık altında toplamak mümkün olup bunlar: *zaman kaynaklı sorunlar*, *bilgi kaynaklı sorunlar* ve *genel kurula katılma ile oy kullanmaya ilişkin prosedürel sorunlardır*.²⁹⁰

5.3.3.3.1. Zaman Kaynaklı Sorunlar

Zaman kaynaklı sorun ile ifade etmek istediğimiz husus, başta genel kurul daveti olmak üzere, genel kurul toplantısına ilişkin bilgi ve belgelerin, ülke mevzuatlarında veya şirket sözleşmelerinde öngörülen çağrı sürelerinin kısalığı nedeniyle yabancı yatırımcılara zamanında ulaştırılamaması ve bunun sonucunda yatırımcıların oy haklarını bilinçli bir şekilde kullanamamaları veya hiç kullanamamalarıdır.

²⁸⁸RADOVIC Mirjana, “Supranational Regulation of Exercising Shareholders’ Rights in Indirect Holding Systems” (www.ssrn.com) s.1, [Erişim: 07.06.2013]; ÜNAL M., s.52-53; YAYLA Ü., Genel Kurul, s.132.

²⁸⁹ RADOVIC M., s.6.

²⁹⁰ WILSON Sarah, “Cross Border Voting in Europe- A Manifest Investigation into the Practical Problems of Informed Voting Across EU Borders” Mayıs 2007, s.12 (www.manifest.co.uk) [Erişim: 07.06.2013]

Oy hakkının sınır ötesi kullanımı önünde engel teşkil eden zaman kaynaklı sorunları şu şekilde sıralamak mümkündür:

Her şeyden önce genel kurul çağrısının toplantı gününe çok yakın bir tarihte yapılması, dolaylı sahiplik sistemi uyarınca aracı ve saklama zinciri vasıtasıyla yatırımcının bu bilgilere erişebildiği göz önüne alındığında, yatırımcıların oyların kullanılması konusunda sağlıklı bir şekilde karar verebilmeleri ve oy talimatlarının ihraççıya iletilmek üzere geri gönderilmesi için yeterli zaman kalmamasına yol açmaktadır.

Zaman bağlamında karşılaşılan diğer bir sorun, yatırımcıların karar alma sürecini etkileyebilecek önemi haiz bir takım bilgi ve belgelerin (örneğin şirketin yıllık faaliyet raporu ve finansal tabloları) genel kurul çağrısından sonraki bir tarihte gönderilmesidir. Birçok yatırımcı için, bu bilgiler bulunmaksızın oy kullanmak mümkün değildir.

Yine, genel kurul çağrısının zamanlaması bakımından Avrupa piyasalarında bir yeknesaklık bulunmaması sınır ötesi oy kullanma önünde ciddi bir engel teşkil etmektedir.

Konunun başında da açıkladığımız üzere, sınır ötesi oylama çoğunlukla aracı ve saklama kuruluşları vasıtasıyla yapılmaktadır. Bu zincirleme ilişkide yer alan her kuruluşun belirli fonksiyonları bulunmakta olup, tüm bu fonksiyonların yerine getirilebilmesi için zincirdeki her kuruluş belirli bir zaman dilimine ihtiyaç duymaktadır. Normal koşullarda oyların kullanılabilmesi için yatırımcıların oy talimatlarının, genel kurul çağrısında belirtilen son tarihten önce ihraççıya ulaştırılması gerekmektedir. Bunun için de söz konusu tarihten önce zincirdeki son halka olan aracı kuruluşun oy talimatlarını almış olması gerekmektedir. Bu nedenle, saklama zincirinde yer alan her kuruluşun kendisinin belirlediği, oy talimatlarının alınması ve zincirdeki bir sonraki kuruluşa aktarılması için, “vote cut-off date” olarak ifade edilen, son bir tarih bulunmaktadır. Ancak gerek genel kurul çağrısının toplantı tarihinden kısa bir süre önce yapılması gerek zincirdeki her bir kuruluşun kendi işlemlerini gerçekleştirebilmesi için öngördüğü tarihler, kurumsal yatırımcıların oylarını bilinçli bir şekilde ve zamanında kullanmasına imkan vermemektedir.²⁹¹

Direktif m.5/1, sınır ötesi oylamalarda zaman kaynaklı sorunlara ilişkin olarak üye devletlerin şirket genel kurullarına davetin en geç toplantıdan 21 gün önce yapılmasını temin edeceklerini öngörmüştür. Direktif ayrıca üye devletlere, genel kurul davetine ilişkin olarak başka bir olanak daha sunmuştur. Şöyle ki, yıl sonu olağan genel kurul toplantıları hariç olmak üzere,

²⁹¹ WILSON S., s.24-25.

eğer şirket, bütün pay sahiplerine elektronik ortamda oy kullanma imkanı sağlıyorsa ve buna ilişkin karar, genel kurulda temsil edilen veya ödenmiş sermayeyi temsil eden payların üçte ikisinin oy çoğunluğu ile alınmışsa, gelecek yıl sonu genel kurul toplantısına kadar hüküm ifade etmek üzere genel kurul daveti 14 gün öncesinden de yapılabilecektir.

Yine aynı maddenin ikinci fıkrası uyarınca, şirketler söz konusu daveti, ayırım gözetmeyecek tarzda hızlı bir erişimi sağlayacak şekilde yapmak zorundadırlar. Eğer medyadan yararlanılması gerekli ise, bu konudaki bilgilerin tüm topluluk içerisindeki kamuoyuna gerçekten iletilmesi mümkün olmalıdır ve üye devlet bu ilanını sadece kendi egemenlik altında bulunan medyada yayınlanacağını öngöremez.²⁹²

5.3.3.3.2. Bilgi Kaynaklı Sorunlar

Bilgi kaynaklı sorunlar esas itibariyle genel kurulda oy kullanmak için gerekli olan bilgilerin eksik ve yetersiz olmasından veya bu bilgilere erişimde yerli ve yabancı yatırımcılar arasındaki eşitsizliklerden kaynaklanan sorunları ifade etmektedir.

Bu bağlamda Direktif genel kurula ilişkin davette hangi hususların yer alması gerektiğini ve genel kurulda görüşülmesi planlanan konulara ilişkin ön bilgileri m.5/3'te düzenlemiştir. Buna göre, genel kurula ilişkin davette her şeyden önce toplantının ne zaman ve nerede yapılacağı ve görüşülecek gündem maddeleri yer almalıdır. Yine, davette pay sahiplerinin genel kurula katılabilmek ve oylarını kullanabilmek için yerine getirmesi gereken prosedürlerin, temsilci aracılığıyla oy kullanılmasına, varsa elektronik araçlarla oy hakkının doğrudan veya temsilci aracılığıyla kullanılmasına ilişkin hususların ve karar taslaklarının tam ve açık olarak yer alması gerekmektedir. Bu bağlamda gündeme madde eklenmesi imkanı ve bunun yapılabildiği son tarihin de davette yer alması gerekmektedir. Genel kurul davetinde yer alması gereken bilgilerin aynı zamanda şirketin internet sitesinde de yer alması gerekmektedir. Ayrıca Proxy formlarının da şirketin internet sitesinde yer alması, bunun mümkün olmaması durumunda genel kurul davetinde bu belgelerin nereden elde edilebileceğinin bilgisinin bulunması gerekmektedir.

Direktif m.5/4 uyarınca ise, üye devletler, şirketin pay sahiplerine toplantıdan en geç 21 gün önce başlayan ve toplantı günü sona eren kesintisiz bir zaman diliminde belirli bir takım bilgileri internet sayfasında sunulmasını sağlarlar. Söz konusu bilgiler: genel kurul daveti, payların ve davet zamanındaki oy haklarının toplam sayısı, genel kurulda ibraz edilmesi

²⁹² Direktif maddelerinin Türkçe çevirisinde başvurulan eser için Bkz. PULAŞLI Hasan, "Elektronik Genel Kurul (www.arslanlibilimarsivi.com), s.21. [Erişim: 06.07.2013]

gereken belgeler, pay sahipleri tarafından zamanında şirkete gönderilen öneriler ve genel kurul gündemindeki her bir maddeye ilişkin açıklamalardır.²⁹³

5.3.3.3. Prosedürel Sorunlar

Avrupa piyasalarında sınır ötesi genel kurula katılma ve oy hakkının kullanılmasında sıklıkla karşılaşılan prosedürel sorunlar, genel kurul öncesi *pay blokajı*, *temsilci aracılığıyla oy hakkının kullanılmasında düzenlenecek yetkilendirme belgeleri için aranan ıslak imza veya noter onayı şartı ve toplantıya fiziki katılımın zorunlu kılınmasıdır*.

Ülkelerin ulusal mevzuatları veya şirket iç tüzükleri gereği *genel kurul öncesi pay blokajı* uygulaması, uluslararası yatırımcıların sınır ötesi oy kullanması bakımından caydırıcı bir etkiye sahiptir. Fon yöneticilerinin, blokaj uygulamasının olduğu piyasalarda oy kullanma konusundaki isteksizliklerinin en önemli nedeni, esas itibarıyla blokaj tarihi ile genel kurul toplantısı tarihi arasındaki dönemde (blokaj dönemi) borsadaki muhtemel fiyat dalgalanmalarının veya blokaj döneminde hisseleri satamamanın yaratacağı finansal risklerdir²⁹⁴. Kuşkusuz, yatırımcıların oy kullanma ile elde edecekleri faydanın, blokaj döneminde payların satışından elde edilecek faydadan daha ağır basması ihtimalinde tercihlerini oy kullanmadan yana kullanması mümkün olmakla beraber böyle bir ihtimal, sadece genel kurulda alınacak kararın şirketin veya yatırımcı paylarının akıbeti bakımından hayati önem taşıması halinde söz konusu olacaktır (örneğin birleşme veya devralma durumu ya da imtiyazlı paylara ilişkin konuların görüşülmesi).²⁹⁵ Sonuç olarak yatırımcılar, uygulamada oy kullanıp kullanmama konusunda karar verirken her defasında genel kurul gündemindeki konuların ağırlığını göz önünde bulundurmakta ve tabii oldukları ulusal mevzuat gereği oy kullanma yükümlülüğü altında bulunan kurumsal yatırımcılar bakımından ise payların bloke edilmesine ses çıkarmamaktan başka çare kalmamaktadır.

Kimi Avrupa piyasalarında daha hafif bir pay blokajı (soft blocking) uygulaması gerçekleştirilmektedir. Bu uygulamada, genel kurula katılmak isteyen yatırımcının paylarının toplantı öncesinde bloke edilmesinden sonra, yatırımcı karar değiştirip paylarını satmaya karar verirse, bu durumu bildirmek suretiyle pay üzerindeki blokajı kaldırtabilmektedir. Ancak bu sistemde de, blokaj kaldırılması isteğinin aracı zinciri vasıtasıyla ilgili birime

²⁹³ PULAŞLI H., Elektronik Genel Kurul, s.24.

²⁹⁴ YAYLA Ü., Genel Kurul, s.15; ZETZSCHE Dirk, “Shareholder Passivity, Cross-border Voting and The Shareholder Rights Directive”, Heinrich Heine University Center for Business and Corporate Law Research Paper Series, (papers.ssrn.com) s.36.[Erişim: 07.06.2013]

²⁹⁵ WILSON S., s.22.

iletilmesi ve blokajın kaldırılması arasında geçen zaman yine yatırımcı için caydırıcı olabilmektedir ya da yatırımcılar bu süre içerisinde blokajı kaldırabileceklerinin farkında olmayabilmektedir.²⁹⁶

Direktif öncesi çalışmalarda, Avrupa genelinde sıklıkla uygulanan pay blokajının yarattığı bu sorunlara dikkat çekilmiş ve blokaj uygulamasının kaldırılmasının öncelik arz eden konular arasında olduğu ifade edilmiştir.²⁹⁷ Yapılan çalışmalar doğrultusunda bu konu Direktif'te, genel kurula katılma ve oy kullanma şartlarının düzenlendiği m.7/1-a'da ele alınmış olup, buna göre,

“Bir pay sahibinin paylarından doğan genel kurula katılma ve oy kullanmasına ilişkin hakkı hiçbir şekilde bu payların genel kurul öncesinde bir gerçek veya tüzel kişiye tevdi edilmesi, onun adına devredilmesi veya onun adına kaydedilmesi şartlarına bağlanamaz”²⁹⁸.

Genel kurul blokajının altında yatan nedenin, genel kurula katılma ve oy kullanmaya yetkili pay sahipliği sıfatının şirket nezdinde kanıtlanması olduğu gerçeğinden hareketle, Direktif, şirketlerin blokaj yerine aynı amaca hizmet edebilecek diğer bir yöntem olan “record date” belirleme yoluna gidebileceğini öngörmektedir (Direktif m.7/2). ABD uygulamasında da yer alan “Record date”, esas itibariyle paydan doğan hakların kullanılabilmesi bakımından pay sahipliği sıfatının elde edilebileceği, şirket tarafından genel kurul toplantısı öncesinde belirlenecek olan son günü ifade etmektedir.²⁹⁹

Direktif, “record date” olarak belirlenecek tarihin, genel kurul toplantısından ne kadar süre önce olacağının tayini konusunda üye devletlere takdir yetkisi vermiş, diğer yandan belirlenecek olan sürenin 8 günden az olmaması, 30 günü de aşmaması gerektiği vurgulanmıştır (Direktif m.7/3). Yine, Direktif, üye devletleri tüm şirketler için tek bir “record date” uygulanmasını sağlamakla yükümlü kılmıştır.

Dolayısıyla, Direktif ile pay sahipliği sıfatının ispatı bakımından aşırıya kaçan yöntemlerin ulusal hukukla ya da şirket esas sözleşmesi veya iç tüzüğü ile öngörülmesi yasaklanmış ve pay sahiplerinin genel kurullara katılma ve oy kullanma haklarının hiç bir surette engellenmemesi amaçlanmıştır³⁰⁰.

²⁹⁶ WILSON S., s.23; YAYLA Ü., Genel Kurul, s.15.

²⁹⁷ KNAPP V., s.383.

²⁹⁸ PULAŞLI H., Elektronik Genel Kurul, s.25.

²⁹⁹ PULAŞLI H., Elektronik Genel Kurul, s.26.

³⁰⁰ YAYLA Ü., Genel Kurul, s.16.

Oy formlarında veya temsil belgelerinde aranan *ıslak imza veya noter onayı şartı* da sınır ötesi oy kullanmada ciddi bir engel teşkil etmektedir. Bu tür şekli kuralların öngörüldüğü piyasalarda, kurumsal yatırımcıların, oylarını saklama zinciri boyunca aktararak kullanabildiği hususu göz önüne alındığında, oy formlarının elektronik ortam yerine posta yoluyla iletilmesi hem genel kurula temsilci aracılığıyla katılım maliyetini artırmakta hem de zaman kaybına yol açmaktadır. Hatta uygulamada çoğu zaman, söz konusu belgelerin vaktinde iletilmemesinin kurumsal yatırımcıların genel kurulda oy kullanamaması sonucunu doğurduğu ifade edilmektedir³⁰¹.

Genel kurula fiziki katılımın öngörüldüğü ülkelerde, yine kurumsal yatırımcılar bakımından genel kurulda oyların kullanılması amacıyla temsilci göndermek ciddi bir masraf teşkil etmektedir. Uygulamada çoğunlukla genel kurul toplantısının yapılacağı yerdeki yerel aracı kurum, toplantıya tüm müşterilerini temsil amacıyla tek bir temsilci gönderirken, her bir müşteriden ayrı ayrı bu iş için ücret talep etmektedir. Ayrıca, saklama hizmeti sunulan tüm payları temsilen tek bir temsilci gönderildiğinde, söz konusu temsilci tüm müşterileri için ayrı ayrı oy kullanmamakta, hepsi için tek bir yönde oy kullanmaktadır. Diğer bir deyişle oyların müşteri bazında ayrıştırılarak kullanılması mümkün olmamaktadır. Bu durum da pay sahiplerinin tercihlerinin açıkça göz ardı edilmesi anlamına gelmektedir.

Direktif, söz konusu prosedürel sorunların giderilmesi amacıyla elektronik ortamda genel kurula doğrudan veya temsilci aracılığıyla katılabilme imkanlarını öngörmüştür. Buna göre, Direktifte "Elektronik vasıtalarla genel kurula katılma" başlıklı m.8 uyarınca *üye* devletler, şirketlerin, pay sahiplerinin genel kurula elektronik ortamda katılmasına ilişkin her şekli, özellikle de, genel kurulun gerçek zamanlı aktarımı (elektronik ortamda toplantıya katılım); pay sahiplerinin uzaktan genel kurulda söz alabilmesini sağlamaya yönelik gerçek zamanlı, iki yönlü iletişim araçları; Genel kurul toplantısı öncesinde veya esnasında, bir temsilcinin fiziksel olarak genel kurulda bulunması gereği söz konusu olmaksızın oyların kullanılabilmesini sağlayan şekillerden birini veya hepsini önermelerine izin verir.

Pay sahiplerinin genel kurula katılabilmelerini sağlamak amacıyla elektronik yöntemlerin kullanılması, sadece pay sahiplerinin kimliğinin tespiti veya elektronik iletişimin güvenliğini sağlamak amacıyla sınırlandırılabilir ve sınırlandırılması gerekir.

Direktifte, "Oy hakkının temsili" başlıklı m10'da ise, her pay sahibinin, kendi adına genel kurula katılıp oy kullanması için bir tüzel veya gerçek kişiyi temsilci olarak tayin

³⁰¹ WILSON S., s.27.

edebileceğine ilişkin temel kurala yer verilmiş ve temsilcinin işlem ehliyetine sahip olması gerektiği istisnası hariç olmak üzere, üye devletlerin kişilerin temsilci olarak atanabilmeleri önündeki kısıtlamaları veya şirketlerin bu tür kısıtlamalar öngörmesini sağlayan yasal düzenlemeleri ortadan kaldıracakları ifade edilmiştir. Bununla birlikte üye devletlere, temsilcinin tek bir genel kurul toplantısı veya belirli bir süre içinde toplanacak birden fazla genel kurul toplantısı için tayin edilebileceğini öngörme imkanı tanınmıştır. Diğer yandan bir şirketin pay sahibi, paylarını birden fazla saklamacı kuruluşa tevdi etmişse, tevdi edilen her kuruluş nezdindeki paylar için ayrı birer temsilci tayin etmesi hakkı sınırlandırılmayacaktır. Aynı şekilde, temsilci, sayısında bir sınırlama olmaksızın birden fazla pay sahibini temsil edebilir ve bu durumda uygulanacak olan hukukun, temsilci tarafından temsil edilen pay sahipleri için her defasında farklı şekillerde oy kullanabilmesine izin vermesi gerekir.³⁰²

Temsilci, pay sahiplerinin talimatına uygun şekilde hareket etmekle yükümlü olup, üye devletler, temsilcinin pay sahibi adına oy kullanacağı her karar için somut bir talimat almamış olması halinde, pay sahipliği haklarının temsilci aracılığıyla kullanılmasını sınırlandırabilirler.

Direktif'te, "Temsilcinin atanması ve bu konuda bilgi verilmesine ilişkin kurallar" başlıklı m.11 uyarınca, üye devletlerin, pay sahibinin elektronik vasıtalarla temsilci tayin edebilmesine ve yine temsilci tayinine ilişkin bilginin elektronik yollarla şirkete bildirilmesine üye devletlerce izin verilmesi ve bu bağlamda şirketlerin pay sahiplerine en az bir etkili elektronik vasıta önermeleri gerektiği düzenlenmiştir.³⁰³ Diğer yandan maddenin ikinci fıkrasında, temsilci atanmasının ve şirkete bildirimünün yazılı şekilde yapılması gerektiği öngörülmüştür. Bu temel şekil şartı dışında, ancak pay sahiplerinin veya temsilcilerinin kimliklerinin ya da oy talimatlarının içeriğinin tespiti amacıyla bir takım şekli düzenlemeler öngörülebilir ve bu durumda söz konusu düzenlemelerin de yine amaca uygun ölçüde öngörülmesi gerekmektedir.

5.4. Amerikan Proxy Sistemi ile Direktif Düzenlemelerinin Karşılaştırılması

Pay Sahipleri Direktifi, bir çok açıdan Amerikan proxy uygulamasını yansıtırken, iki düzenleme arasında bir takım farklılıklar da bulunmaktadır. Genel kurula katılma ve oy hakkının kullanılmasında eşit muameleye ilişkin hükümler, genel kurul çağrısı içeriği ve oy hakkının kullanımına etki edebilecek bilgi ve belgelerin sunumu, blokaj uygulamasının kaldırılması ve temsilci aracılığıyla oy kullanılmasını kolaylaştıran hükümler, bu bağlamda

³⁰² PULAŞLI H., Elektronik Genel Kurul, s.30; KNAPP V., s.385.

³⁰³ KNAPP V., s.385.

internetin kullanımı ABD uygulamasında da mevcut olmakla birlikte, Direktif bir çok açıdan tavsiye niteliğinde hükümler içermekte, çerçeve bir model sunmakta ve esasen konunun ayrıntılı bir şekilde düzenlenmesini üye devletlere bırakmaktadır. Ancak ABD’de SEC tarafından düzenlenen kurallar, bütün eyaletler bakımından öncelikle uygulanması zorunlu kurallar içerir. Konuya ilişkin sadece tali nitelikteki meseleler ise eyaletlerin kendi inisiyatifine bırakılmıştır.

Ş 3. BÖLÜM: BORSADA İŞLEM GÖREN ŞİRKETLERDE OY HAKKININ TEVDİ EDEN TEMSİLCİSİ ARACILIĞIYLA KULLANILMASI

I. BORSADA İŞLEM GÖREN ŞİRKETLERDE TEVDİ EDEN TEMSİLCİLİĞİNİN UYGULANMASINDA ÖZELLİK ARZ EDEN DURUMLAR

1. Genel Olarak

Tevdi eden temsilcisinin kimler olabileceğine ilişkin GK Yönetmeliği m.44'e göre, SerPK m.13 uyarınca kayden izlenen paylar bakımından aracı kuruluşlar yetkilendirilebilecektir. Kaydileştirme, çalışmamızın birinci bölümünde de açıkladığımız üzere³⁰⁴, SPK tarafından belirlenen sermaye piyasası araçlarının, fiziki olarak senet üzerine basılması yönteminin terk edilerek, bu araçlara karşılık gelmek üzere elektronik ortamda kayıtlar oluşturulmasını ve bunların yetkili merkezi saklama kuruluşu olan MKK nezdinde kayden izlenmesini ifade etmektedir.³⁰⁵ Bu bağlamda SPK'nın 06.10.2004 tarih ve 41/1279 sayılı kararı doğrultusunda BİST'te (Borsa İstanbul) işlem gören anonim şirketlerin payları 28.11.2005 tarihi itibarıyla topluca kaydileştirilmiştir.³⁰⁶ Mevcut durumda payları borsada işlem gören anonim şirketlerin, borsada işlem görsün görmesin tüm payları MKK nezdinde kayden izlenmektedir.³⁰⁷ Dolayısıyla tevdi eden temsilcisinin kimler olabileceğine ilişkin GK yönetmeliği m.44'te yer alan "kayden izlenen paylar" ifadesi ile kastedilen, mevcut durumda payları borsada işlem gören şirketleri işaret etmektedir.³⁰⁸ Bu sebeple "borsada işlem gören şirket" kavramının tam olarak neyi ifade ettiğinin belirlenmesi gerekmektedir.

"Borsada işlem gören şirket" kavramına ilk defa 6102 sayılı TTK'nın çeşitli hükümlerinde³⁰⁹ yer verilmiş olmakla birlikte "borsada işlem görme" esas itibarıyla bir borsa hukuku terimidir. TTK'da ayrıca "payların borsaya kote edilmiş şirket" kavramı da çeşitli hükümlerde yer almaktadır.³¹⁰ Ancak payların "borsaya kote edilmiş olması" ile "borsada işlem görmesi" farklı kavramlardır.

³⁰⁴ Payların Kaydileştirilmesi için Bkz. §1/II/3/3.1.3.

³⁰⁵ Kaydi sermaye piyasası araçları, kural olarak fiziki sermaye piyasası araçları ile aynı özelliklere sahip olup, içerdiği ve sahiplerine tanıdığı haklar aynıdır; ÜNAL M., s.21.

³⁰⁶ YAYLA Ü., Elektronik Genel Kurul, s.72-73.

³⁰⁷ <https://www.mkk.com.tr/wps/portal/MKK/UyeHizmetleri/MerkeziSaklama> [Erişim tarihi: 07.06.2013]

³⁰⁸ Bununla birlikte SerPK m.13 uyarınca kaydileştirilecek sermaye piyasası araçlarını belirleme yetkisi bulunan SPK'nın alacağı yeni bir kararla, bu kapsamın değişmesinin mümkün olduğu ifade edilmektedir. Bkz. YAYLA Ü., Elektronik Genel Kurul, s.73 dn.4.

³⁰⁹ 6102 sayılı TTK'da, "payları borsada işlem gören şirket" ifadesinin yer aldığı hükümler için Bkz. TTK m.361, m. 378 ve m. 379'dur.

³¹⁰ 6102 sayılı TTK'da "payları borsaya kote edilmiş şirket" ifadesinin yer aldığı hükümler için Bkz. TTK m.493, m. 495 ve m.1527'dir.

Kavram olarak “kotasyon”, menkul kıymet borsalarındaki sürekli işlem görmesi talep edilen sermaye piyasası araçlarının ilgili borsa yönetmeliklerindeki şartları taşımaları durumunda ilgili Pazar listesine kayıt edilmesi ve işlem görmesinin kabul edilmesidir.³¹¹ “Borsada işlem görme” ise payların ikincil piyasalarda yatırımcılar tarafından alınıp satılmasını ifade etmektedir.

Borsa kotuna alınmamış (kotasyon uygulanmamış) payların (kot dışı) da özel pazarlarda (kot dışı pazarlarda) işlem görmesi mümkündür.³¹² Borsa İstanbul’da, şirket paylarının işlem görebileceği Pay Piyasası (PP) ve Gelişen İşletmeler Piyasası (GİP) olmak üzere iki piyasa bulunmaktadır. Dolayısıyla borsada işlem görebilmeleri bakımından payların kote edilmiş olması tek yol olmayıp, ya Borsa İstanbul kotuna/kaydına alınması³¹³ ya da GİP listesinde yer alması gerekmektedir.³¹⁴

“Borsada işlem görme” kavramına, 6362 sayılı SerPK’da, halka açık ortaklık statüsünün kazanılması bağlamında yer verilmiş ve SerPK m.16/2’de, *“payları borsada işlem görmeyen anonim ortaklıkların, halka açıklık statüsünü kazandıktan sonra en geç iki yıl içinde paylarının borsada işlem görmesi için borsaya başvurmak zorunda olduğu, aksi takdirde Kurul’un borsada işlem görme veya halka açıklık statüsünden çıkarma konusunda ortaklığın talebi olmaksızın gerekli kararları alacağı”* hüküm altına alınmıştır. Maddenin gerekçesinde de “borsada işlem gören ortaklık” kavramı ile borsalardaki kot içi-kot dışı Pazar veya Platformlar ile payların alım satımına konu olduğu her türlü sistemi kapsadığı ifade edilmiştir.

Borsada işlem görmenin temel şartı, şirket paylarının, Seri:I No:40 sayılı “Payları Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliğ” m.8 uyarınca Kurul kaydına alınması ve halka arzı ile kayden izlenmesi için şirket tarafından MKK’ya üyelik başvurusunda bulunulmasıdır.³¹⁵ Diğer yandan borsada işlem görebilecek nitelikteki halka açık anonim

³¹¹ http://borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/Halka_arz_ve_borsada_islem_gorme.pdf; Mevcut durumda “payları borsaya kote şirketler” tam olarak İstanbul Menkul Kıymetler Borsasının Ulusal Pazarı ve Kurumsal Ürünler Pazarında işlem gören şirketleri ifade etmektedir. Bkz. [https://www.mkk.com.tr/wps/portal/duyuru?MKK/gm/1625728/Elektronik_Genel_Kurul_\(e-Genel_Kurul\)](https://www.mkk.com.tr/wps/portal/duyuru?MKK/gm/1625728/Elektronik_Genel_Kurul_(e-Genel_Kurul)) [Erişim tarihi: 07.06.2013]

³¹² Örneğin, Gelişen İşletmeler Piyasasında işlem görecekt sermaye piyasası araçları bakımından kotasyon şartı aranmaktadır. Bkz. “İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Gelişen İşletmeler Piyasası Yönetmeliği” RG 18.08.2009, s.27323 (www.spk.gov.tr) [Erişim: 07.06.2013]

³¹³ Genel olarak menkul kıymetlerin borsa kotuna alınmasına ilişkin esaslar “İMKB Kotasyon Yönetmeliği” ile düzenlenmiştir. (RG 24.06.2004, s.25502) Yönetmelik m.6/3 uyarınca “menkul kıymetlerin borsada işlem görmesinin esas olduğu” ifade edilmiştir.

³¹⁴ <http://borsaistanbul.com/sirketler/borsada-islem-gorme> [Erişim tarihi: 07.06.2013]

³¹⁵ Diğer yandan menkul kıymetlerin borsada işlem görmesi esas olmakla birlikte uygulamada 2000’li yıllara kadar, **borsaya kote olunmuş olup da işlem görmeyen paylar** da söz konusu olmuştur. Uygulamanın yarattığı bu durumun iki temel nedeni olduğu ifade edilmektedir:

şirketlerin paylarının tamamının borsada işlem görme zorunluluğu bulunmayıp, söz konusu şirketlerin borsada işlem görmeyen payları da bulunabilmektedir. Ancak kısmen de olsa payları borsada işlem görmeleri sebebiyle söz konusu şirketler de “payları borsada işlem gören anonim şirket” sınıfına dâhildir.

Payları borsada işlem gören anonim şirketler bakımından GK Yönetmeliği aracı kuruluşların tevdi eden temsilcisi olarak hareket edebileceğini hüküm altına almıştır. Sadece aracı kuruluşların yetkili kılınmasının temel nedeni borsada işlem gören şirketlerin payları bakımından, MKK nezdinde MKK üyesi sıfatıyla ancak bu kuruluşların saklama hizmeti verebilmesidir.

Ayrıca borsada işlem gören şirketlerde, TTK m.1527 uyarınca elektronik ortamda genel kurula katılım sisteminin uygulanması zorunludur. Kanaatimizce kanun koyucunun, tevdi eden temsilcisi düzenlemesi ile proxy sistemine benzer bir sistemi ülkemizde de uygulamak istemesi ve proxy sisteminin özellikleri dikkate alındığında, EGKS'nin borsada işlem gören şirketlerde zorunlu olması yerinde bir düzenlemedir. Keza aşağıda ayrıntılı olarak inceleyeceğimiz üzere, yerli ve yabancı pay sahiplerinin talimatlarını doğrudan girebildiği ve temsilcinin bu talimatlara aykırı bir şekilde oy kullanmasına teknik olarak izin verilmediği, dolayısıyla hakların kullanılmasında dışarıdan yapılan müdahalelerin en az seviyeye çekildiği EGKS sistemi, bu özellikleriyle tevdi eden temsilcisi kurumunu proxy sistemine bir adım daha yaklaştırmaktadır. Dolayısıyla payları borsada işlem gören şirketler bakımından tevdi eden temsilcisi sisteminin işleyişi, MKK nezdinde verilen saklama hizmeti ve elektronik ortamda genel kurula katılma ile doğrudan ilişkili olup, biz de çalışmamızda, tevdi eden

- **Birinci neden**; bugün mülga olan 2499 sayılı SerPK'nın “**Borsaya başvuru**” başlıklı 8. maddesinin 1992 yılında 3794 sayılı kanunla yürürlükten kaldırılmadan önceki halinde, “hisse senetleri SPK kaydına alınması gereken ortaklıkların, çıkardıkları menkul kıymetlerin kote edilmesi isteği ile, satış süresinin sonundan ya da halka satıldıklarını öğrendikleri ya da bu durumun tespit olunduğu tarihten itibaren otuz gün içinde menkul kıymetler ve kambiyo borsalarından birine başvurmakla yükümlü olduklarının” düzenlenmiş olmasıdır. Bu maddedeki zorunluluk dolayısıyla İMKB'nın 1986'da yeniden faaliyete geçmesi ile birlikte, İMKB'de kote olan ancak işlem görmeyen çok sayıda menkul kıymet ortaya çıkmıştır.

- **İkinci neden** ise, 5422 sayılı KVK'nın 25. maddesinin 4369 sayılı kanunla değiştirilmeden önceki halinde genel olarak Kurumlar Vergisi oranının, kurum kazancının % 46'sı olarak tespit edilmiş olmakla birlikte, Bakanlar Kuruluna, % 80'i nama yazılı olup, **hisse senetleri borsaya kayıtlı bulunan** halka açık anonim şirketlerde vergi oranını, kademeli olarak azalan bir şekilde % 30'a kadar indirme konusunda yetki verilmiş olmasıdır. Bakanlar Kurulu, bu yetkisini 01.01.1987 tarihinden geçerli olmak üzere kullanmıştır. Daha sonra bu hüküm 4369 sayılı Kanun'un 01.01.1999'da yürürlüğe giren 57. maddesiyle değiştirilmiş, vergi oranı %30 olarak belirlenmiştir. Dolayısıyla 2000 yılına kadar gerek bir dönem için tüm halka açık şirketler bakımından borsa kotuna alınmanın zorunlu kılınması gerek indirimli vergi oranlarından yararlanmak adına payları borsa kotuna alınan fakat borsada işlem görmeyen şirketler ortaya çıkmıştır. Sonraki yıllarda, bu kanun hükümlerinin yürürlükten kaldırılmasının da etkisiyle söz konusu kotasyon-işlem görme uyumsuzluğu zaman içinde kaybolmuştur. YAVAŞ Nebahat/ YAVAŞ Abdullah, “GVK Geçici m.67 Kapsamında ‘İMKB’de İşlem Gören Hisse Senedi’ Kavramı” Yaklaşım Dergisi (e-yaklaşım), Şubat 2011, sayı 218, www.yaklasim.com, [Erişim: 07.06.2013]

temsilcisi olabilecek kişi ve kuruluşlar, bunların yetkilendirilmesi ve bu kişilerin oy kullanması konularında açıklamalara geçmeden önce, sermaye piyasası araçlarının saklanması ve EGKS elektronik ortamda genel kurula katılma meselelerine yer vermede fayda görüyoruz.

2. Anonim Şirket Paylarının Saklanması

2.1. Genel Olarak

Tevdi edilecek kişi ve kuruluşları düzenleyen GK Yönetmeliği m. 44'te, SerPK m.13 uyarınca kayden izlenen paylar için tevdi eden temsilcisi olarak aracı kuruluşların; diğer pay senetleri için ise aracı kuruluşlar, portföy yönetim Şirketleri, ilgili mevzuatlarında pay saklama yetkisi bulunan kişi veya kuruluşları ile rehin alacaklısının yetkilendirilebileceği ifade edilmiştir. Bu kişi ve kuruluşların ortak özelliği pay sahibi ile aralarındaki hukuki ilişki dolayısıyla pay veya pay senetlerini saklama borcu altında olmalarındır. Dolayısıyla Tevdi eden temsilcisi sıfatıyla genel kurulda pay sahibi adına oy kullanma, esas itibariyle tevdi eden (hak sahibi) ile tevdi edilen arasındaki hukuki ilişki çerçevesinde sunulan saklama hizmetinden doğan bir ykmllktir. Saklama hizmetinin konusunu ise genel kurulu toplayacak olan Şirkette sahip olunan paylar teşkil etmektedir.

Konuya payları kayden izlenen anonim Şirketler açısından yaklaşıldığında, öncelikle belirtilmesi gereken husus, kaydi sistemin kendisinin bir merkezi saklama sistemi olduğudur. Türkiye'de kaydileştirilen sermaye piyasası araçları bakımından tek merkezi saklama kuruluşu MKK olup, bu kuruluş nezdinde kayden izlenen paylarla ilgili işlem yapma yetkisini mevcut durumda sadece aracı kuruluşlar haizdir.

Çalışmamızın bu bölümünde, pay sahipleri ile aracı kuruluşlar arasındaki tevdi eden ve edilen ilişkisinin incelenmesinde geçmeden önce genel olarak merkezi saklama yöntemleri, sermaye piyasası araçlarının saklanması konusunda geçirilen aşamalar ve merkezi saklayıcılar nezdinde izlenen paylar bakımından işlem yapılabilir işlemler konusunda açıklamalara yer verilecektir.

2.2. Saklama Türleri

Kaydi sistem, sermaye piyasası araçlarının merkezi olarak saklanmasında ulaşılan en son ařamadır³¹⁶. Dünyanın bir çok yerinde borsada işlem gören hisse senetlerinin miktarı ve işlem hacminin artması, bunların günlük hareketlerinin takip edilmesini neredeyse imkansız hale

³¹⁶ ÜNAL M., s.43.

getirmiş bu bağlamda hisse senetlerinin saklanması ve idaresi de güçleşmiştir.³¹⁷ Genel olarak sermaye piyasası araçları bankalar ve diğer finansal kuruluşlar ile bu işi özel olarak yapan saklama kuruluşları tarafından saklanmaktadır. Kaydi sisteme geçilmeden önce hisse senetlerinin saklanması amacıyla zaman içinde farklı saklama sistemleri uygulanmış olup bunlar “kapalı tevdi”, “açık tevdi”, “münferit saklama”, “toplu saklama” ve “toplu senet” sistemleridir.³¹⁸

2.2.1. Kapalı Tevdi

Hisse senetlerinin, kutu, zarf veya torba gibi kapalı bir araç içinde saklanmak üzere saklayana tevdi edildiği bir sistemdir.³¹⁹ Kapalı tevdi sisteminde saklayan, saklama konusu olan şeyi, kendisine kapalı bir şekilde tevdi edildiği için bilmemektedir. Esas itibarıyla burada saklayıcının görevi kendisine tevdi edilen kapalı aracı, saklama konusu şeyin fiziki varlığını tehdit edebilecek dış etkenlerden korumak amacıyla saklamaktır. Dolayısıyla bu saklama hizmeti kapsamında hisse senedinin idaresi yani mali ve yönetsel hakların kullanılması yer almamaktadır³²⁰. Kapalı tevdi, saklama sözleşmesinin hukuki niteliğinin genellikle BK m.561’de düzenlenmiş olan genel saklama sözleşmesi olduğu kabul edilmektedir³²¹.

2.2.2. Açık Tevdi

Açık tevdi, hisse senetlerinin, kapalı bir araç içinde olmaksızın açık olarak saklama kuruluşuna tevdi edildiği, saklayıcının ise saklama faaliyetinin yanı sıra aralarındaki sözleşme uyarınca bunların idaresini de yerine getirdiği bir saklama sistemidir.³²² Açık tevdi, saklayıcıya tanınan idare yetkisinin olağan olup olmamasına göre iki türü bulunmaktadır. Olağan idare yetkisi, vadesi gelen faiz ve kar payı ödemelerinin tahsili, oy hakkının kullanılması gibi hakları içerirken, olağanüstü idare yetkisi, hisse senedi alım satımını içermektedir. Bu özelliği nedeniyle taraflar arasındaki sözleşme salt saklama sözleşmesi olmayıp, ilk durumda saklama ve vekalet sözleşmelerinden oluşan karma bir sözleşme; ikinci durumda ise saklama, vekalet ve komisyon sözleşmelerinden oluşan bir karma sözleşme niteliğindedir³²³. Açık tevdi sisteminde hisse senetlerinin mülkiyeti saklatana aittir ve saklama

³¹⁷1960’lı yıllarda ABD’de sermaye piyasası araçlarının ve bu araçlara ilişkin işlemlerin sayısının olağanüstü derecede artması “Paperwork Crisis (Paperwork Crunch)” olarak isimlendirilen krizin ortaya çıkmasına neden olmuştur.

³¹⁸ ÜNAL M., s.69; TURANBOY Asuman, Varakasız Kıymetli Evrak, İstanbul 1998, s.5 vd.

³¹⁹TEKİNALP, Banka Hukuku, s.466; KAPLAN İbrahim, Banka Hukuku Sözleşmeleri, s.193.

³²⁰ ÜNAL M., s.70.

³²¹ TEKİNALP Ü., Banka Hukuku, s.467; KAPLAN İ., s.193; ÜNAL M., s.71.

³²² TEKİNALP Ü., Banka Hukuku, s.467; ÜNAL M., s.72-73.

³²³ TEKİNALP Ü., Banka Hukuku, s.468; ÜNAL M., s.74.

sözleşmesi sonunda saklama kuruluşu hisse senetlerini sözleşmenin niteliğine göre “mislen” veya “aynen” iade etmek zorundadır. Açık saklamanın münferit saklama ve toplu saklama şeklinde iki çeşidi bulunmakta olup, kural olarak aynen iadesinin öngörüldüğü açık tevdi ilişkisi münferit saklamada³²⁴; mislen iadenin öngörüldüğü açık tevdi ilişkisi ise toplu saklamada esas alınmıştır.³²⁵

2.2.3. Merkezi Saklama

Merkezi saklama, sermaye piyasası araçlarının merkezi bir sistem içerisinde bu yetkiye sahip bir veya daha fazla saklama kuruluşu tarafından, fiziki olarak veya elektronik ortamda kayden saklanmasıdır.³²⁶ Merkezi saklamada, kaydi sisteme geçmeden önceki aşama toplu saklama olarak ifade edilmekte olup, bu sistemin özelliği merkezi bir saklama kuruluşu nezdinde hisse senetlerinin fiziken fakat hareketsiz şekilde muhafaza edilmesi, hisse senetlerine ilişkin işlemlerin ise tarafların hesapları arasında elektronik ortamda gerçekleştirilmesidir.

2.2.3.1. Toplu Saklama

Toplu saklama sistemi, münferit saklama sisteminin sebep olduğu sorunların aşılması nedeniyle ortaya çıkmıştır. Bu sistemde hisse senetleri hareketsizleştirilerek toplu olarak saklanmakta, senetler üzerinde yapılacak hukuki işlemler, senetlerin fiziken karşı tarafa teslim edilmesi ile değil, tarafların hesapları arasında kayden gerçekleştirilmektedir. Bu aşamada dikkat edilmesi gereken husus hisse senetlerinin, fiziken halen var olmasıdır. Bu sistemde milyarlarca hisse senedi fiziki olarak ihraç edilmiş olmakla birlikte yapılan işlemlerde kullanılmayıp hareketsizleştirilmiştir.³²⁷

Toplu saklama sisteminin temelini, hisse senetlerinin misli olma özelliği oluşturmaktadır.³²⁸ Buna göre hisse senetleri yatırımcı bazında değil, özellik ve tür bazında saklanmaktadır. Bunun sonucunda da toplu saklamada önemli olan hisse senetlerini sahipleri değil, tür ve özellikleri ile sahibine verdiği haklardır.³²⁹ Bunun sonucunda pay sahibi her hangi bir nedenle hisse senetlerinin kendisine teslimini talep ederse, saklamacı kuruluş pay sahibinin kendisine

³²⁴ Münferit saklamada sermaye piyasası araçları, maliklerinin adına göre, fiziken ve diğerlerinden ayrı bir şekilde saklanmakta, bu şekilde sermaye piyasası araçları saklanan her bir müşteri için söz konusu araçlardan doğan mali ve yönetsel hakların saklayan tarafından kullanılması oldukça güç, masraflı ve zahmetli olmaktadır. Ayrıntılı bilgi için Bkz. TEKİNALP Ü., Banka Hukuku, s.472; YAYLA Ü., Kaydi Sistem, s.103; ÜNAL M.,s.76.

³²⁵ ÜNAL M., s.73-77.

³²⁶ ÜNAL M., s.43.

³²⁷ YAYLA Ü., Kaydi Sistem, s.104; ÜNAL M., s.79.

³²⁸ TURANBOY A., Varakasız, s.14

³²⁹ ÜNAL M., s.77.

teslim ettiği hisse senetlerinin birebir aynısını değil, aynı hak ve yükümlülükleri temsil eden hisse senetlerinden verecektir.³³⁰

Kaydi sisteme geçilmeden önceki aşamayı ifade eden toplu saklama sistemi ülkemizde SPK'nun (Kurul) 15.12.1994 tarih ve 81 Sayılı toplantısında alınan karar gereğince uygulanmış ve Takasbank, Türkiye'nin toplu saklama kuruluşu olarak kabul edilmiştir. Kaydi sisteme geçiş öncesi dönemde Takasbank fiziki sermaye piyasası araçlarının saklanması görevini üstlenmiştir.³³¹

2.2.3.2. Toplu Saklamada Uygulanan Sistemler

2.2.3.2.1. Genel Olarak

Merkezi saklamada, sermaye piyasası araçlarını ihraç edenler ile bunları satın alan yatırımcılar arasındaki ilişkiye göre farklı sahiplik sistemleri ortaya çıkmış olup bunlar esas itibariyle doğrudan ve dolaylı sahiplik sistemi olarak iki ana başlık altında toplanmıştır³³².

Doğrudan/ dolaylı sahiplik ayrımı, genel olarak sermaye piyasası araçlarını ihraç eden kuruluşlarla bu araçları edinen yatırımcılar arasında doğrudan bir ilişki bulunup bulunmadığı, diğer bir deyişle pay ihraç eden şirketlerin nezdinde, ihraç ettiği payları satın alan yatırımcının paydan doğan hakları kullanmaya yetkili “pay sahibi” olarak bilinip bilinmediği hususunun cevabına ilişkin bir ayrımdır.

2.2.3.2.2. Doğrudan Sahiplik Sistemi

Bu sistemde, şirketlerin ihraç ettiği paylar senet şeklinde bastırılmakta ve yatırımcıların pay sahipliği esas itibariyle söz konusu pay senetleri üzerinde fiziksel sahipliği ifade etmektedir. Bu sistemde yatırımcılar, şirket kayıtlarında paylardan doğan hakları kullanmaya yetkili pay sahipleri olarak görünmekte, yani şirketler pay sahiplerinin kim olduğunu bilmektedir.³³³ Bu

³³⁰ TURANBOY A., Varakasız, s.14;YAYLA Ü., Kaydi Sistem, s.104; ÜNAL M., s.78.

³³¹ “Takasbank’a teslim edilen menkul kıymetler mislen ve aynen saklama adı verilen iki ayrı yöntemle saklanmıştır. **Mislen Saklama** yönteminde; saklama merkezine teslim edilen aynı cinsten bütün kıymetler birarada (havuzda) saklanır. Kúpür bilgileri, hakları ve diğer özellikleri itibarı ile aynı olan menkul kıymetler saklama merkezi nezdinde aynı havuza dahil olduklarında misli bir nitelik kazanırlar. İade aynen değil, mislen yapılır. Borsa üyesi saklama hesabı sahiplerince Takasbank'a teslim edilen kıymetler teslim sırasında aynen saklama istendiği belirtilmemiş ise mislen saklanır. **Aynen Saklama**, kúpür bilgileri, hakları ve diğer özellikleri aynı olan menkul kıymetlerin iadesi de aynı olmak koşulu ile saklanan adına ayrı bir yerde muhafaza edilmesidir. Mislen saklama sisteminin sonucu olarak, Takasbank kasalarında saklanmakta olan hisse senetleri üye veya müşteri bazında ayrıma tabi tutulmaksızın hareketsiz (immobilize) hale gelmiş bulunmaktadır. Gerek nama yazılı gerek hamiline hisse senetleri üzerinde mülkiyet değişikliği sonucunu veren işlemler hesaplar arasında havale (zilyetliğin havalesi) şeklinde gerçekleştirilmiştir.”YAYLA Ü., Kaydi Sistem, s.105.

³³² ÜNAL M., s.49.

³³³ DIATHESOPOULOS M. D., s.21 (www.ssrn.com) [Erişim: 07.06.2013]; ÜNAL M., s.49

noktada belirtmemiz gerekir ki şirket tarafından “bilinme” hamiline yazılı pay senetleri bakımından senet üzerindeki zilyetliğin yatırımcıya ait olması, nama yazılı pay senetleri bakımından da bunlara sahip yatırımcıların şirket pay defterinde kayıtlı olmasını ifade etmektedir.

Geleneksel sahiplik sistemi, senet üzerinde fiziksel sahipliğin doğrudan yatırımcıya ait olmasını ifade etmekte olup, söz konusu senedin fiziki varlığından kaynaklanan kaybolma, çalınma, tahrip olma veya sahtecilik gibi bir takım riskler bulunmaktadır. Ayrıca borsada işlem gören payların gün geçtikçe artması nedeniyle senet basımının maliyetinin artması, hızlı ve efektif bir şekilde alım satımının muhafazasının zorlaşması, zamanla doğrudan sahiplik sisteminin terk edilmesine yol açmış ve sistem yerini, sermaye piyasası işlemleri bakımından bir sonraki adım olan pay senetlerinin merkezi bir saklamacı nezdinde hareketsizleştirilmesi (immobilizasyon) ve işlemlerin aracı kurumlar vasıtasıyla hesaplar üzerinden gerçekleştirilmesini ifade eden dolaylı sahiplik sistemine bırakmıştır.

2.2.3.2.3. Dolaylı Sahiplik Sistemi

Doğrudan sahiplik sisteminden kaynaklanan, çalınma, kaybolma, tahrip olma, sahtecilik gibi risklerin varlığı ve özellikle 1960’lı yıllarda sermaye piyasasında işlem hacimlerinin hızlı bir şekilde artması, sermaye piyasası araçlarının fiziki teslimlerinde ve muhafazasında ciddi sıkıntılara yol açmış, bu sıkıntıların giderilmesi amacıyla sermaye piyasası araçlarının hareketsizleştirilmesi (immobilizasyon) sistemine geçilerek ülkesel ve uluslararası nitelikte merkezi takas ve saklama kuruluşları (Central Securities Depository- CSD) oluşturulmaya başlanmıştır. Merkezi saklamaya geçilmesi de dolaylı sahiplik sisteminin (indirect holding) uygulanmasına yol açmıştır.

Pay ihraç eden şirket kayıtlarında pay sahibi olarak, payların asıl sahibi olan yatırımcının değil de, onlar adına alım satım işlemi yapan ve saklama hizmetini gerçekleştiren aracı kuruluşların veya ABD sisteminde olduğu gibi merkezi saklamacının görüldüğü ve yatırımcının (nihai yatırımcı/ end-investor) kim olduğunun şirket tarafından bilinmediği sahiplik sistemi “dolaylı sahiplik (indirect holding)” olarak ifade edilmektedir³³⁴.

Dolaylı sahiplik sisteminde yatırımcıların sahip oldukları sermaye piyasası araçları için aracı kuruluşlar vasıtasıyla merkezi saklama kuruluşunda hesap açılmakta ve işlemler bu hesaplar üzerinde aracı kuruluşlar vasıtasıyla gerçekleştirilmektedir. Doğrudan sahiplik sisteminin

³³⁴ ALFEREZ Garcimartin Francisco J., “The UNIDROIT Project on Intermediated Securities: Direct and Indirect Holding Systems” No.324, www.indret.com[Erişim: 07.06.2013] , s.3.

karşısında yer alan dolaylı sahiplik sisteminde yatırımcılar sadece sözleşmesel ilişkide bulunduğu aracı kuruluş kayıtlarında görünmekte, ihraççı şirket kayıtlarında pay sahibi olarak genellikle en üst saklama kuruluşu görünmektedir. Diğer bir deyişle artık yatırımcı ile paylarını edindiği ihraççı şirket arasındaki doğrudan ilişki son bulmakta, şirket nezdinde yatırımcının kim olduğu bilinmemekte, aralarına çeşitli saklama kuruluşları girmekte ve zincirleme bir ilişki ortaya çıkmaktadır. Sınır ötesi pay ediniminde yatırımcı ile ihraççı arasında görev alan saklamacı ve aracı kuruluşların sayısı artabilmekte, özellikle paylardan doğan hakların kullanımı daha karmaşık bir hale gelebilmektedir.

Merkezi saklamacılar çoğunlukla sermaye piyasası araçlarını bir havuzda toplamakta ve bunlara ilişkin hakları senetsiz hale getirmektedir. Böylelikle sermaye piyasası araçlarının devri kayden gerçekleşmekte, fiziksel hareket ve ihraççı kayıtlarının değiştirilmesine gerek olmamaktadır.

Dolaylı sahiplik sisteminin en büyük avantajı, yatırımcı bakımından maliyetlerin azalmasıdır. Keza bu sistem ile yatırımcı çeşitli ülkelerin sermaye piyasalarında işlem gören payları edinirken her bir ülkede ayrı ayrı saklama hesabı açtırmak zorunda kalmaksızın, müşterisi olduğu saklamacı kuruluş vasıtasıyla işlem yapabilmektedir. Bu sistemde yatırımcı, global düzeyde hizmet veren bir saklamacı kuruluştan, aralarındaki sözleşme gereği saklama ve portföyün idaresi hizmeti almakta; bu kuruluş ise, yatırımcının yabancı sermaye piyasalarında pay edinimi ve bunların saklanması işlemlerini, payların işlem gördüğü yer piyasasında faaliyet gösteren yerel aracı kuruluşlar aracılığıyla gerçekleştirmektedir³³⁵

Dolaylı sahiplik sisteminin dezavantajı ise şirketlerin, payların gerçek sahibi olan yatırımcıları tanımaması, yani şirket ile gerçek pay sahibi arasındaki bağın kopmasıdır³³⁶. Şirket kayıtlarında pay sahibi olarak görünen bir merkezi saklamacı veya aracı kuruluş olduğundan, pay sahipliği haklarının kim tarafından kullanılacağı sorunu ortaya çıkmaktadır. Bugün başta ABD olmak üzere bir çok ülke merkezi saklamada dolaylı sahiplik sistemini benimsemiştir³³⁷.

ABD Hukukunda, Uniform Commercial Code (UCC) m. 8-503'de yatırımcıların pay sahipliği sıfatına ilişkin özel bir düzenleme bulunmaktadır. Bu düzenleme uyarınca, payların aracı kuruluş adı altında merkezi saklamacıda saklanıyor ve bunun sonunda şirket kayıtlarında pay sahibi olarak merkezi saklamacının görünüyor olması, aracı kuruluşa genel kurula katılma ve

³³⁵ DIATHESOPOULOS M., s.23 (www.ssrn.com) [Erişim: 07.06.2013]

³³⁶ RADOVIC M., s.3.

³³⁷ DIATHESOPOULOS M., s.16-17.

oy kullanma hakkını bahsetmemektedir. Bu hak nihai yatırımcılara ait olup, aracı kuruluş yatırımcı ile arasındaki sözleşme uyarınca yetkilendirildiği takdirde ve proxy kuralları çerçevesinde yatırımcının talimatları doğrultusunda kullanılabilir³³⁸.

2.2.3.2.4. Kaydileştirme Sonrası Doğrudan Sahiplik Sistemi

Demateryalizasyon, fonksiyonu bakımından immobilizasyona (hareketsizleştirme) benzemekle beraber, onun sonraki adımı olarak uygulaması farklıdır. İmmobilizasyon uygulamasında esas itibariyle sermaye piyasası araçlarının fiziki *dolaşımına* son verilerek merkezi saklama kuruluşu nezdinde saklanması ve işlemlerin elektronik ortamda gerçekleştirilmesi söz konusu iken, demateryalizasyon uygulamasında sermaye piyasası araçlarının sadece fiziki dolaşımının değil, fiziki *varlığına* da son verilmekte, sermaye piyasası araçları merkezi saklamacı tarafından kayden izlenmektedir³³⁹. Günümüzde, dolaylı sahiplik sistemi sermaye piyasalarının vazgeçilmez bir unsuru olmaktan çıkmış, payların kaydileştirilmesi ve bu bağlamda gelişen teknoloji, merkezi saklamacıların payların gerçek sahipleri olan yatırımcıların kimliklerini tespit edebilme imkanı vermiştir. Tam şeffaf sistem olarak da ifade edilen bu modern doğrudan sahiplik sisteminde, yatırımcıların payları yine merkezi saklamacı nezdinde aracı kuruluşlar tarafından yönetilmekle beraber, bu yatırımcıların kimlikleri doğrudan paylarını edindiği ihraççı şirket tarafından bilinmektedir³⁴⁰. Günümüzde modern doğrudan sahiplik sistemini uygulayan ülkeler arasında Yunanistan, İspanya, İsveç, Brezilya, Türkiye, Arjantin ve Çin yer almaktadır.

2.2.3.3. Türkiye’de Merkezi Saklama (Takasbank ve MKK)

Türkiye’de, doğrudan kaydi sisteme geçilmemiş, zamanının ihtiyaçlarına ve imkanlarına göre çeşitli saklama yöntemlerine başvurulmuştur. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nda (İMKB) menkul kıymet alım ve satım işlemlerinin takası, 1988 yılında İMKB bünyesinde kurulan bir müdürlükçe yapılmaya başlanmış, 1992 tarihinde bu görev, merkezi takas ve saklama kuruluşu olarak görev yapmak üzere kurulan İMKB Takas ve Saklama AŞ’ye devredilmiştir. Türkiye’de 1995 yılına kadar sermaye piyasası araçlarının saklanması hizmeti SPK tarafından saklama yetkisi verilen aracı kuruluşlar tarafından gerçekleştirilmiştir.³⁴¹ Daha sonra SPK, 15.12.1994 tarihli kararıyla İMKB Takas ve Saklama AŞ’ye borsada işlem gören şirketlerin halka açık hisse senetleri için yatırımcı bazında immobilize sistemi kurma

³³⁸ UCC m.8-503 düzenlemesi için Bkz. <http://www.law.cornell.edu/ucc/8/article8.htm> [Erişim: 07.06.2013]

³³⁹ DIATHESOPOULOS M., s.7.

³⁴⁰ ALFEREZ F.J., s.4, www.indret.com [Erişim: 07.06.2013]

³⁴¹ ÜNAL M., s.135-137.

görevini vermiş ve bu kuruluşu, merkezi saklama yetkisi verilmiş tek kurum haline getirmiştir. Bunun üzerine İMKB Takas ve Saklama AŞ, 1996 yılında yatırım bankacılığı lisansı alarak İMKB Takas ve Saklama Bankası AŞ (TAKASBANK) adını almıştır

Bu dönemde hisse senetleri basılmaya devam etmiş, sermaye artırımlarında yeni hisse senetleri bastırılmış ancak bunların hareketsizleştirilerek önce “Müşteri Bazında Saklama”³⁴², daha sonra “Müşteri İsmine Saklama” yöntemiyle Takasbank’ta fiziken depolanması suretiyle toplu saklama yoluna gidilmiştir. Bu sistem, hisse senetleri bakımından 28.11.2005 tarihine kadar devam etmiştir. Takasbank, söz konusu görevi 28.11.2005 tarihine kadar sürdürmüş, bu tarihten itibaren görev, borsada işlem gören hisse senetlerinin topluca kaydileştirilmesi sonucunda MKK’a geçmiştir.³⁴³

Bugün, BİST’te işlem gören paylar bakımından merkezi saklama kuruluşu MKK olup, yatırımcılara paylarının saklanması hizmeti, bunlara ilişkin mali ve yönetsel hakların kullanılması, yatırımcılara hesaplarına ilişkin bilgi verilmesi, rehin ve diğer teminat işlemleri MKK üyesi olan aracı kuruluşlarca verilmektedir. Borsada işlem görmeyen halka açık anonim şirketler bakımından ise Takasbank’ın merkezi saklamacı sıfatı devam etmektedir.³⁴⁴

MKK nezdinde kayden izlenen sermaye piyasası araçları, açık tevdi sistemine göre ve “müşteri ismine saklama” yöntemiyle saklanmaktadır. Müşteri ismine saklama, esas itibarıyla sermaye piyasası araçlarının, her bir sermaye piyasası aracı sahibi adına, kimlik bilgilerinin de yer aldığı bir sicil numarası oluşturularak saklanmasıdır³⁴⁵. Bu anlamda ülkemizde uygulanan kaydi sistem, bir doğrudan sahiplik sistemi örneğidir. Müşteri ismine saklama yöntemi ile MKK, sermaye piyasası aracı üzerinde hak sahibi olan herkesi bilmektedir. Diğer yandan bu durum, hak sahiplerine doğrudan doğruya MKK’da işlem yapma yetkisi vermemektedir. Bu bağlamda MKK nezdinde hesap sahibi olabilmek için MKK üyesi olmak veya bir aracı kuruluş tarafından temsil edilmek gerekmektedir.³⁴⁶

³⁴²“Müşteri Bazında Saklama”, merkezi saklama kuruluşu tarafından sermaye piyasası araçlarını saklatan her bir müşteriye bir kod numarasının verildiği ve bu kod numarası aracılığıyla müşteri bazında saklandığı bir saklama yöntemidir. Müşteri ismine saklamadan farklı olarak, yatırımcıların (müşterilerin) kimlik bilgileri merkezi saklayıcı tarafından bilinmemektedir. ÜNAL M., s.64.

³⁴³ <https://www.mkk.com.tr/wps/portal/MKK/Hakkimizda/MKKKimdir> [Erişim: 07.06.2013]

³⁴⁴ Kaydi sermaye piyasası araçları bakımından yetkili saklama kuruluşu MKK olmakla birlikte, bunlara ilişkin takas hizmetleri halen Takasbank tarafından yerine getirilmektedir; ÜNAL M., s.170.

³⁴⁵ ÜNAL M., s.168-171.

³⁴⁶ ÜNAL M., s.173.

3. Anonim Şirketlerde Elektronik Ortamda Genel Kurula Katılma

3.1. Genel Olarak

Anonim şirketlerde zorunlu organlardan biri olan genel kurulun şirketin pay sahipleri tarafından oluşturduğu gerçeği karşısında, bir organ olarak fonksiyonlarını yerine getirebilmesi bakımından pay sahiplerinin genel kurula katılma yollarının geliştirilmesi oldukça önemlidir. Çalışmamızın birinci bölümünde³⁴⁷ ifade ettiğimiz üzere, mülga TTK döneminde pay sahiplerinin genel kurula katılabilmelerinin tek yolu, fiziken toplantının yapıldığı yerde bulunmaları veya kendileri adına temsilcilerinin aynı şekilde toplantıya katılmalarıydı. Özellikle halka açık şirketlerde pay sahibi olan yabancı yatırımcılar bakımından bu durum hem masraflı oluyordu hem de zaman kaybına yol açıyordu. Uluslararası yatırımcıların çoğunlukla kurumsal yatırımcı olmaları ve gerek tabi oldukları mevzuatlar gerek kurumsal yönetim ilkeleri uyarınca sınır ötesi piyasalarda sahip oldukları oy kullanmak zorunda olmaları nedeniyle, genel kurul toplantılarında fiziken bulunma mecburiyeti en nihayetinde sermaye piyasalarımızda sınır ötesi yatırım oranının azalmasına neden oluyordu. Fakat 6102 sayılı TTK m. 1527 ile öngörülen EGKS düzenlemesi ile özellikle uluslararası yatırımcılara, yer ve mekandan bağımsız bir şekilde bizzat veya elektronik ortamda tayin ettiği bir temsilci vasıtasıyla genel kurul toplantısına katılma ve oy kullanma imkanı tanınmıştır.

3.2. EGKS Kavramı

EGKS, TTK'de tanımlanmamış, bu konu, elektronik ortamda genel kurula ilişkin alt düzenlemelere bırakılmıştır. “Anonim Şirketlerde Elektronik Ortamda Yapılacak Genel Kurullara İlişkin Yönetmelik (EGKS Yönetmeliği)”³⁴⁸ m.4 uyarınca EGKS, “*Genel kurullara elektronik ortamda katılmayı teminen 28/7/1981 tarihli ve 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 10/A maddesi*³⁴⁹ uyarınca payları Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından kayden izlenen borsaya kote şirketler için Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından sağlanacak elektronik platformu ve diğer şirketlerin 13/1/2011 tarihli ve 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununun 1527 nci maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca kuracakları veya destek hizmeti alabilecekleri bilişim sistemini” ifade etmektedir.

³⁴⁷ Fiziki katılım zorunluluğu için Bkz. §1/II/4/4.4.

³⁴⁸ RG 28.08.2012, s. 28395.

³⁴⁹ 6362 sayılı SerPK m.139 uyarınca, 2499 sayılı SerPK yürürlükten kaldırılmış olup, mevzuatta 2499 sayılı kanuna yapılan atıflar, bu kanunun ilgili hükümlerine yapılmış sayılacaktır.

3.3. EGKS'ye İlişkin Pozitif Düzenlemeler

Elektronik ortamda genel kurula katılmanın yasal dayanağı, TTK'nın "Elektronik Ortamda Kurullar" başlıklı m.1527/5'te düzenlenmiştir. Bu hükme göre "Anonim şirketlerde genel kurullara elektronik ortamda katılma, öneride bulunma, görüş açıklama ve oy verme, fizikî katılmanın ve oy vermenin bütün hukuki sonuçlarını doğurur." Maddede ayrıca bu hükmün uygulanması esaslarının bir yönetmelik ile düzenleneceği, yönetmelikte, genel kurula elektronik ortamda katılmaya ve oy vermeye ilişkin esas sözleşme hükmünün örneği yer alacağı ve EGKS'yi uygulamak isteyen anonim şirketlerde bu örneğin değiştirilmeksizin esas sözleşmelerine aktarılması gerektiği ifade edilmiş olup, yönetmeliğin yürürlüğe girmesiyle birlikte elektronik ortamda katılımın, maddenin lafzıyla, "payları borsaya kote anonim şirketlerde zorunlu hale geleceği hüküm altına alınmıştır.

Maddede bahsi geçen yönetmelik, EGKS Yönetmeliği'dir. Yönetmelikte, esas itibariyle, şirketlerin esas sözleşmelerine aktaracakları hüküm örneği, genel kurula ilişkin bilgi ve belgelere erişim, toplantıya katılım bildirim, sistemin işleyişi bakımından şirketlerin yükümlülükleri düzenlenmiştir.

EGKS sisteminin kuruluş, işleyiş, teknik hususlar ve güvenlik kriterlerine ilişkin konular ise "Anonim Şirketlerin Genel Kurullarında Uygulanacak Elektronik Genel Kurul Sistemi Hakkında Tebliğ (EGKS Tebliği)" ile düzenlenmiştir³⁵⁰.

Ayrıca GK Yönetmeliği'nin "Elektronik Ortamda Genel Kurula Katılma" başlıklı 6. maddesi uyarınca, Elektronik ortamda genel kurul toplantısının yapılması ve karar alınmasının EGKS Yönetmeliği hükümlerine tabi olduğu, bununla birlikte anılan Yönetmelikte hüküm bulunmayan hallerde bu GK Yönetmeliği hükümlerinin kıyasen uygulanacağı ifade edilmiştir.

Son olarak, SerPK'nın "Genel Kurul Toplantısına Katılım ve Oy Kullanma" başlıklı 30. maddesinin son fıkrasında, "Payları kayden izlenen anonim ortaklık genel kurullarına elektronik ortamda katılımın, MKK tarafından sağlanan elektronik ortam üzerinden sağlanacağı" ifade edilmiştir.

3.4. EGKS'nin Uygulama Alanı

En başta önemle ifade etmek gerekirse, EGKS anonim şirketlerde bir genel kurul türünü değil, olağan veya olağanüstü şekilde toplanacak olan genel kurul toplantılarına bir "katılım türünü" ifade etmektedir. Ayrıca, TTK m.1527 uyarınca payları borsaya kote edilmiş şirketler

³⁵⁰ RG 29.08.2012, s.28396.

dışındaki anonim şirketlerde elektronik ortamda genel kurula katılım sisteminin uygulanması zorunlu değil, isteğe bağlıdır. Ancak şirketler bunu yapmak istedikleri takdirde, esas sözleşmenin kanunda öngörülen esas ve usullerle uygun bir şekilde değiştirilmesi ve EGKS Yönetmeliği m.5'deki hükmün aynen esas sözleşmede yer alması gerekmektedir³⁵¹.

TTK m.1527/5 uyarınca, EGKS Yönetmeliğinin yürürlüğe girmesi ile birlikte “*genel kurullara elektronik ortamda katılma ve oy kullanma sisteminin uygulanması pay senetleri borsaya kote edilmiş şirketlerde zorunlu hâle geleceği*” hüküm altına alınmıştır.

Her ne kadar ilgili hükümde genel kurula elektronik ortamda katılma ve oy kullanma sisteminin uygulanmasının payları “*borsaya kote edilmiş*” şirketlerde zorunlu olduğu belirtilmişse de, maddenin gerekçesinde; *pay senetleri borsada işlem* gören anonim şirketler açısından, en büyük sorunun yönetsel anlamda yaşanan an güç boşluğu olduğu, zira halka açık şirketlerde pay sahiplerinin genel kurullara katılımının yetersiz kalabildiği, On-line genel kurulların, bu soruna önemli bir katkı sağlayacağı ifade edildiğinden maddenin uygulanmasının zorunlu olduğu hallerin tespiti bağlamında bir kavram kargaşası meydana gelmiştir.

Yine, Bu hüküm uyarınca çıkarılan EGKS Yönetmeliği'nin “tanımlar” başlıklı 4. maddesinin (c) bendi uyarınca elektronik genel kurul sisteminin:

*“Genel kurullara elektronik ortamda katılmayı teminen 28/7/1981 tarihli ve 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 10/A maddesi uyarınca **payları Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından kayden izlenen borsaya kote şirketler için Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından sağlanacak elektronik platformu ve diğer şirketlerin 13/1/2011 tarihli ve 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununun 1527 nci maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca kuracakları veya destek hizmeti alabilecekleri bilişim sistemi***” olarak ifade edilmiş olması da bahsetmiş olduğumuz kavram kargaşasını destekler niteliktedir. Zira, yukarıda açıklamış olduğumuz üzere³⁵² “borsaya kote edilmiş olma” ile “borsada işlem görme” farklı kavramlardır.

³⁵¹ EGKS Yönetmeliği m.5: “Genel kurul toplantısına elektronik ortamda katılım: Şirketin genel kurul toplantılarına katılma hakkı bulunan hak sahipleri bu toplantılara, Türk Ticaret Kanununun 1527 nci maddesi uyarınca elektronik ortamda da katılabilir. Şirket, Anonim Şirketlerde Elektronik Ortamda Yapılacak Genel Kurullara İlişkin Yönetmelik hükümleri uyarınca hak sahiplerinin genel kurul toplantılarına elektronik ortamda katılmalarına, görüş açıklamalarına, öneride bulunmalarına ve oy kullanmalarına imkan tanıyacak elektronik genel kurul sistemini kurabileceği gibi bu amaç için oluşturulmuş sistemlerden de hizmet satın alabilir. Yapılacak tüm genel kurul toplantılarında esas sözleşmenin bu hükmü uyarınca, kurulmuş olan sistem üzerinden hak sahiplerinin ve temsilcilerinin, anılan Yönetmelik hükümlerinde belirtilen haklarını kullanabilmesi sağlanır.”

³⁵² Borsada işlem görme kavramı için Bkz. § 3/1/1

Dolayısıyla TTK m.1527 ve EGKS Yönetmeliğinin yukarıda yer vermiş olduğumuz hükümleri incelendiğinde şu sorunun cevaplanması ihtiyacı ortaya çıkmıştır: Acaba borsaya kote olmayan ancak borsada işlem gören ve dolayısıyla MKK tarafından kayden izlenen şirketler EGKS kullanma zorunluluğu kapsamında mıdır?

TTK’da her ne kadar “payları borsaya kote şirket” olarak ifade edilmiş olsa da, elektronik genel kurul sisteminin uygulanmasının zorunlu olduğu şirketler olarak kastedilenin “payları borsada işlem gören şirket” olduğu doktrinde ileri sürülmektedir.³⁵³ Ayrıca SerPK’nın “Genel Kurul Toplantısına Katılım ve Oy Kullanma” başlıklı 30. maddesinin son fıkrasında yer alan, “Payları kayden izlenen anonim ortaklık genel kurullarına elektronik ortamda katılımın, MKK tarafından sağlanan elektronik ortam üzerinden sağlanacağı” hükmü de bu kanıyı destekler niteliktedir. Son olarak MKK tarafından 07.01.2013 tarihinde yayımlanan, “Borsaya Kote Olmayıp Payları Kayden İzlenen Anonim Ortaklıklar”a yönelik 620 No.lu genel mektupta, SerPK m.30’daki düzenlemeden hareketle genel kurullara elektronik ortamda katılım sisteminin “*borsaya kote olsun olmasın payları MKK tarafından izlenen tüm anonim ortaklıklarda uygulanacağı*” ifade edilmiştir³⁵⁴. Dolayısıyla konuya ilişkin düzenlemeler ve hedeflenen hususlar bir bütün olarak ele alındığında genel kurula elektronik ortamda katılım sisteminin uygulanmasının zorunlu olduğu şirketler, payları MKK nezdinde kayden izlenen, yani borsada işlem gören anonim şirketler olduğu sonucu ortaya çıkmaktadır.

3.5. EGKS’nin Temel Özellikleri

3.5.1. Genel Olarak

İstanbul’un uluslararası bir finans merkezi olması için gerçekleştirilmesi öngörülen eylemler ile bu eylemlerin ne kadarlık bir zaman diliminde ve hangi kuruluşlarca yerine getirileceğini düzenleyen, Yüksek Planlama Kurulu’nun kabul ettiği 29.09.2009 tarih ve 2009/31 sayılı “İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Strateji Belgesi”nde³⁵⁵ teknolojik altyapının güçlendirilmesi üst başlığı altında yer alan eylem planlarından biri de “kaydi ortaklık haklarının elektronik ortamda kullanımı” olarak belirlenmiştir. Hâlihazırda payları kayden izlenen şirketlerin ve aracı kuruluşların MKK üyesi olması, bu üyelerin tüm işlemlerinin

³⁵³ TEKİNALP Ünal, “Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Sermaye Piyasasına ve Sermaye Piyasası Kanununa İlişkin Hükümleri”, Avrupa Birliği Perspektifinden Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Sermaye Piyasasına Etkileri- Uluslararası Konferans 16-17 Aralık 2008 (Ed: Korkut Özkorkut), Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayın No:459, Ankara 2010, s.25.

³⁵⁴ “Elektronik Genel Kurul” başlıklı Genel Mektup No.620 için Bkz. [https://www.mkk.com.tr/wps/portal/duyuru?MKK/gm/1625728/Elektronik_Genel_Kurul_\(e-Genel_Kurul\)](https://www.mkk.com.tr/wps/portal/duyuru?MKK/gm/1625728/Elektronik_Genel_Kurul_(e-Genel_Kurul)) [Erişim: 07.06.2013]

³⁵⁵ RG 02.10.2009, s.27364

elektronik imza ile yapılıyor olması, hak sahipliğine ilişkin kayıtların MKK nezdinde tutuluyor olması dikkate alınarak söz konusu eylem planı uyarınca elektronik genel kurul hizmetini sağlama konusunda sorumlu kuruluş olarak MKK görevlendirilmiştir.³⁵⁶

3.5.2. Toplantı Öncesi Bilgilendirme

Pay sahiplerinin, yapılacak genel kurul toplantısından belirli bir süre öncesinde haberdar edilmesi, bu bağlamda genel kurula ilişkin çağrının toplantıdan belirli bir süre önce yapılması ve pay sahiplerinin, haklarını bilinçli bir şekilde kullanmaları bakımından genel kurula ilişkin belgelerin yine, toplantıdan belirli bir süre öncesinde hazır bulundurulması gerekmektedir. Bu anlamda EGKS, bütün payları kayden izlenen anonim şirketlerin, gerek toplantı çağrılarının gerek şirket faaliyetlerine ilişkin incelenecek bilgi ve belgelerin tek bir merkezden bütün ortaklara aynı anda sunulduğu bir platformdur.³⁵⁷

EGKS Yönetmeliği'nin 6. maddesinde bu konu düzenlenmiş olup, buna göre, “Kanunun 1527 nci maddesi uyarınca EGKS’yi uygulayacak şirketlerin, genel kurul toplantılarına ilişkin Kanun ve esas sözleşme gereği yapılması zorunlu olan **çağruları**, genel kurul öncesi **hak sahiplerinin incelemesine sunulması zorunlu olan belgeleri**³⁵⁸ ve **toplantı gündemine ilişkin belgeleri** güvenli elektronik imzalı olarak Kanunda öngörülen süreler içinde EGKS’de hak sahiplerinin erişimine hazır bulundurmaları zorunludur.”

3.5.3. Elektronik Ortamda Temsilci Tayini ve Talimat Verilmesi

EGKS'nin sağladığı en önemli hizmetlerden biri de genel kurula bizzat katılamayacak olan pay sahiplerinin kendileri yerine toplantıya katılmak üzere temsilci tayinini elektronik ortamda gerçekleştirebilmesi ve bu temsilciye talimat verebilmesidir. Bu imkân sadece tevdi eden temsilcileri için değil, bu sıfatı haiz olmayan bireysel bir temsilci için de söz konusudur. Önemli olan, temsilci olarak belirlenecek olan kişinin güvenli elektronik imza sahibi olması, pay sahibi tarafından kendisi adına temsilcisinin genel kurula katılacağı bilgisinin EGKS üzerinden bildirilmesi ve temsilcinin kimlik bilgisinin EGKS’ye kaydedilmesidir (EGKS Yönetmeliği m.7). EGKS üzerinden yetkilendirilen temsilci toplantıya fiziken veya elektronik

³⁵⁶ YAYLA Ü., Elektronik Genel Kurul, s.46.

³⁵⁷ YAYLA Ü., Elektronik Genel Kurul, s.50.

³⁵⁸ Pay sahibinin bilgi alma ve inceleme hakkı kapsamında genel kurul toplantısı öncesinde hak sahiplerinin bilgisine sunulması gereken belgeler **TTK m.437/1** uyarınca, finansal tablolar, konsolide finansal tablolar, yönetim kurulunun yıllık faaliyet raporu, denetleme raporları ve yönetim kurulunun kâr dağıtım önerisi olup bunların, genel kurulun toplantısından en az onbeş gün önce, şirketin merkez ve şubelerinde, pay sahiplerinin incelemesine hazır bulundurulması gerekmektedir.

ortamda katılabilir. İlk durumun söz konusu olması ihtimalinde, GK Yönetmeliği m.18/7 uyarınca temsilcinin kimliğini ispat etmesi yeterli olup ayrıca bir yetkilendirme belgesi ibraz etmek zorunda değildir. Hak sahibi, temsilci tayin ederken, temsilcisini genel olarak yetkilendirebileceği gibi, her bir gündem maddesine ilişkin ayrı ayrı da yetkilendirebilir (EGKS Yönetmeliği m.7/2).

3.5.4. Toplantıya Eş Zamanlı Katılımın Sağlanması

Genel kurul toplantısına elektronik ortamda katılma sisteminin diğer bir özelliği, belirli bir tarih ve yerde fiziken yapılmakta olan genel kurul toplantısına eş zamanlı katılım imkanını sağlaması ve bu suretle gündemde yer alan konulara ilişkin olarak uzaktan katılan pay sahiplerinin görüş ve önerilerini eş zamanlı olarak açıklayabilmeleri ve en nihayetinde toplantıya fiziken katılanlarla aynı zamanda oy kullanabilmeleridir.³⁵⁹

3.5.5. Raporlama ve Arşiv Hizmeti

Genel kurul toplantısı sonrasında toplantı tutanaklarına, oylama sonuçlarına ve toplantıya katılanlara ilişkin bilgilere ulaşılması, özellikle kurumsal yatırımcılar bakımından önem teşkil eden bir konudur. Aynı şekilde, genel kurula temsilci vasıtasıyla katılan pay sahiplerinin, temsilcinin kullandığı oyların yönünün izleyebilmesi de, temsilcinin talimata uygun hareket edip etmediğini takip edebilmesi açısından önemlidir. Yine, belirli bir şirkette pay sahiplerinin oy eğilimlerinin genel olarak ne yönde olduğu, yönetime yakın mı yoksa karşı grupları desteklemeye mi meyilli olduklarının irdelenmesi, gerek şirket yöneticileri gerek bu konudaki akademik çalışmalar bakımından fayda sağlayacaktır. Bu bağlamda EGKS üzerinden sağlanan arşivleme ve raporlama hizmetleri ile tüm ilgilere ihtiyaç duydukları raporlar sunulabilmektedir. Bu konuya ilişkin düzenleme EGKS Yönetmeliği m.13/1(c) olup, buna göre, Şirketler, EGKS’de yapılan tüm işlemlere ilişkin kayıtları, genel kurula elektronik ortamda katılan hak sahiplerinin ve temsilcilerinin kimlik bilgilerini, elektronik ortamda, bunların gizliliğini ve bütünlüğünü sağlayarak *on yıl* süreyle saklamak zorundadır. Borsaya kote şirketler için söz konusu saklama zorunluluğu MKK tarafından yerine getirilir.

II. TEVDİ EDEN İLE TEVDİ EDEN TEMSİLCİSİ ARASINDAKİ HUKUKİ İLİŞKİ

1. Genel Olarak

Tevdi eden temsilcisi, pay sahibi/yatırımcı ile arasındaki *saklama ilişkisi dolayısıyla* kendisine tevdi edilen paylardan doğan genel kurula katılma ve oy hakkını, pay sahibinin

³⁵⁹ YAYLA Ü., Elektronik Genel Kurul, s.53.

verdiği yetkiye bağlı olarak, onun adına genel kurulda kullanan kişiyi ifade etmektedir. En başta da ifade ettiğimiz üzere kayden izlenen yani payları borsada işlem gören anonim şirketler bakımından tevdi eden temsilcisi olabilecek kişiler, GK yönetmeliği m.44 uyarınca aracı kuruluşlar olarak tespit edilmiştir. Bunun ardında yatan temel neden ise ilgili mevzuat uyarınca kaydileştirilen paylara ilişkin saklama hizmetinin, merkezi saklama kuruluşu olarak MKK nezdinde üye sıfatıyla aracı kuruluşlar vasıtasıyla veriliyor olmasıdır.

Sermaye piyasası kurumları olarak aracı kuruluşların, Mülga 2499 sayılı SerPK'nın "Tanımlar" başlıklı 3. maddesinin (i) bendi uyarınca, aracı kurum ve bankaları ifade edeceği belirtilmiş olup, bunların kuruluş şartları ve işlemleri ile aracılık faaliyetlerine ilişkin esaslar Seri:V No:46 sayılı Tebliğ³⁶⁰ (Aracılık Tebliği) ile düzenlenmiştir.

6362 sayılı SerPK sisteminde aracı kuruluş ifadesi, yerini "yatırım kuruluş"una bırakmış olup, yatırım kuruluşlarının yatırım hizmet ve faaliyetleri Yeni SerPK uyarınca çıkarılacak olan, henüz taslak halindeki Yatırım Hizmetleri Tebliğ³⁶¹ ile düzenlenmiştir. Çalışmamızda aracı kuruluşların tevdi eden temsilcisi sıfatıyla paylardan doğan yönetsel hakları kullanması, her iki düzenleme bakımından ayrı ayrı incelenecektir. Bunun nedeni, aşağıda inceleyeceğimiz üzere, esasen tevdi eden temsilciliğine de dayanak teşkil eden ve aracı kuruluşlarca sunulan saklama hizmetinin, Eski SerPK sisteminde alım satıma aracılık faaliyetinin bir parçası olarak düzenlenirken, yeni SerPK sisteminde yatırım kuruluşlarınca yapılabilecek ayrı bir yatırım hizmeti ve faaliyeti olarak düzenlenmiş olmasıdır.

2. Taraflar

2.1. Tevdi Edilen Kişiler

2.1.1. Aracı Kurum

Türk sermaye piyasası sisteminde yatırımcılar, borsada doğrudan sermaye piyasası aracı alım satımı yapamayıp söz konusu işlemi yapma yetkisi SerPK çerçevesinde SPK'dan bu konuda yetki belgesi almış aracı kuruluşlara tanınmıştır.³⁶² Mülga 2499 sayılı SerPK'nın "Tanımlar" başlıklı 3. maddesinin (i) bendi ile Aracılık Tebliği m.2 uyarınca, aracı kuruluşların "aracı

³⁶⁰ Bkz. "Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" RG 07.09.2000, s.24163.

³⁶¹Bkz. "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ Taslağı (16.04.2013)<http://www.spk.gov.tr/duyurugoster.aspx?aid=20130416&subid=0&ct=c&submenuheader=null> [Erişim: 07.06.2013] Diğer yandan bu düzenleme yürürlüğe girinceye kadar Aracılık tebliği SerPK geçici m.1 uyarınca uygulanmaya devam edecektir.

³⁶² ÇETİN Nusret/ TÖREMİŞ Ebru, "Menkul Kıymet Borsalarında Alım Satıma Aracılık Faaliyeti Kapsamında Aracı Kurumlarla Yatırımcılar Arasındaki İlişkinin Hukuki Niteliği" Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C.XII, Y.2008, Sa.1-2, s.80.

kurum ve bankaları” ifade edeceği belirtilmiştir. Bunun dışında, ne SerPK’da ne de Aracılık Tebliği’nde aracı kuruluşlara ilişkin bir tanım yer almamaktadır.

Aracılık Tebliğ m.3 uyarınca aracılık faaliyeti, sermaye piyasası araçlarının SerPK çerçevesinde yetkili kuruluşlar tarafından kendi nam ve hesabına, başkası nam ve hesabına veya kendi namına başkası hesabına ticari amaçlı alım satımı olarak tanımlanmış olup, aracılık faaliyetinin esas itibariyle *halka arza aracılık, alım satıma aracılık ve türev araçların alım satımına aracılık* şeklinde üç türü bulunmaktadır (Aracılık Tebliğ m.3/2).

Sermaye piyasasında aracılık faaliyeti, birincil ve ikincil piyasa olmak üzere iki ayrı zeminde gerçekleştirilmektedir.³⁶³ Birincil piyasa faaliyeti, esas itibariyle halka arza aracılık faaliyetidir. İkincil piyasa faaliyeti ise daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının alım satımı ile türev araçların alım satımına aracılık olup, halka arza aracılık ile türev araçların alım satımına aracılık konumuz kapsamı dışındadır.

Aracı kuruluşların alım satıma aracılık faaliyeti Aracılık Tebliğ m.45’te, “ilgili mevzuata uygun olarak daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının aracılık sıfatıyla ve ticari amaçla alım satımını” ifade etmektedir.

Tebliğ’deki aracılık faaliyeti tanımından hareketle doktrinde aracı kurumlar, sermaye piyasası araçlarının aracılık yapmak amacıyla, kendi nam ve hesabına, başkası nam ve hesabına veya kendi namına başkası hesabına ticari amaçlı alım satımı ile uğraşan, yatırımlar konusunda müşterilerine danışmanlık hizmeti sunan, piyasa araştırmaları ve aracılıkla bağdaşabilen işleri yapan ve bu faaliyetlerde bulunabilmek için SPK’dan izin ve yetki belgesi almak zorunda olan anonim ortaklıklar olarak tanımlanmıştır.³⁶⁴

Aracı kurum, 6362 sayılı SerPK’da, “Tanımlar” başlıklı 3. maddesinin (a) bendinde “37nci maddenin birinci fıkrasındaki yatırım hizmet ve faaliyetlerinden a³⁶⁵, b³⁶⁶, c³⁶⁷, e³⁶⁸ ve f³⁶⁹ bentlerinde yer alanları *münhasıran* olmak üzere Kurul tarafından yetkilendirilen yatırım

³⁶³ ÇETİN/TÖREMİŞ, s.83.

³⁶⁴ MANAVGAT Çağlar, Sermaye Piyasasında Aracı Kurumlar, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Yayın No: 251, Ankara 1991, s.20; ÜNAL Kürşat Oğuz, Türk ve Amerika Birleşik Devletleri Hukukunda Aracı Kurumlar, Yaklaşım Yayınları, Ankara 1997, s.69; İNCEOĞLU Murat, Sermaye Piyasalarında Aracı Kurumların Hukuki Sorumluluğu, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2004, s.19.

³⁶⁵ SerPK m.37/1-a: Sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin alınması ve iletilmesi

³⁶⁶ SerPK m.37/1-b: Sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin müşteri adına ve hesabına veya kendi adına ve müşteri hesabına gerçekleştirilmesi

³⁶⁷ SerPK m.37/1-c: Sermaye piyasası araçlarının kendi hesabından alım ve satımı

³⁶⁸ SerPK m.37/1-e: Sermaye piyasası araçlarının halka arzında yüklenimde bulunularak satışa aracılık edilmesi

³⁶⁹ SerPK m.37/1-f: Sermaye piyasası araçlarının halka arzında yüklenimde bulunmaksızın satışa aracılık edilmesi

kuruluşu” olarak tanımlanmış, Yatırım Hizmetleri Tebliği Taslağı m. 2 (a)’da ise bu tanımın tekrarından ibarettir.

2.1.2. Bankalar

Bankaların aracılık faaliyetleri, aracı kurum faaliyetlerine nazaran daha sınırlıdır. Aracılık Tebliğ m.5 uyarınca bankaların aracılık faaliyetleri,

-Daha önce ihraç edilmiş sermaye piyasası araçlarının borsa dışında ve hisse senedi işlemleri hariç olmak üzere borsada alım satımına aracılık,

-Repo-ters repo işlemlerine aracılık,

-ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil her türlü türev araçların alım satımının yapılmasına aracılık

şeklinde düzenlenmiş olup bu faaliyetler, her bir faaliyet için Kurul’dan yetki belgesi almak suretiyle yürütülebilir. Mevduat kabul etmeyen bankalar ise bu faaliyetlerin yanısıra, sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışına aracılık, portföy yöneticiliği ve yatırım danışmanlığı faaliyetlerini de yapabilir.

Uygulamada bankalar, sermaye piyasası araçlarının alım satımı konusunda müşterileri ile ayrı bir sözleşme imzalamamakta, bunun yerine, alım satım aracılığına ilişkin hükümlere, müşterileriyle münferit işlemler için imzalamış buldukları standart sözleşmelerde ayrı bir bölümde yer vermektedir.

2.2. Tevdi Eden Hak Sahibi

Tevdi eden temsilcisi, bir hukuki ilişkiye dayalı olarak kendisine tevdi edilen paylardan doğan oy hakkını, tevdi eden adına kullanmaktadır. Dolayısıyla burada tevdi eden, esas itibarıyla paylardan doğan genel kurula katılma ve oy hakkına aslen sahip olan pay sahibi veya intifa hakkı sahibidir.

3. Taraflar Arasındaki İlişkinin Hukuki Niteliği

3.1. Genel Olarak

Yatırımcı ile aracı kuruluş arasındaki hukuki ilişkinin temelinde alım satım aracılık sözleşmesi bulunmaktadır. Payların aracı kuruluş tarafından saklanması da taraflar arasındaki bu alım satım aracılık sözleşmesi kapsamında verilen bir hizmettir. Diğer yandan, yeni

SerPK sisteminde saklama, sadece belirli bir yatırım faaliyeti ile ilişkili olarak değil, aracı kuruluşun yapabileceği türden, bağımsız, ayrı bir sermaye piyasası faaliyeti olarak düzenlenmiştir.

3.2. Aracılık Tebliği Çerçevesinde Hukuki İlişki

3.2.1. Sözleşmenin Tanımı ve Hukuki Niteliği

Aracılık Tebliğ m.13 uyarınca, aracı kurumlar, yatırımcılarla alım satıma aracılık faaliyetlerine başlamadan önce yazılı bir sözleşme yapmak zorundadır. Aracı kurum ile yatırımcı arasında akdedilen alım satıma aracılık sözleşmesinde yer verilmesi gereken asgari unsurlar SPK tarafından belirlenmektedir. Aracılık Tebliğ m.13 uyarınca bu sözleşme, aracı kurumla yatırımcı arasındaki ilişkiyi genel olarak düzenlemek üzere, başlangıçta bir kez akdedilmekte ve münferit işlemlerin (müşterisinden gelen alım satım emirlerinin) esasını teşkil eden bir *çerçeve sözleşmedir*.

Alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesinin konusunu, daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının aracılık amacıyla borsada veya borsa dışında alım satımı oluşturur. Aracı kuruluşlar, çerçeve sözleşmeyi imzaladıktan sonra müşterilerinden gelen alım satım emirlerini kabul edebilirler (Aracılık Tebliğ m.45/2). Diğer yandan alım satıma aracılık sözleşmesi sadece bundan ibaret olmayıp, alım satıma aracılığın yanı sıra, sermaye piyasası araçlarının saklanması, bu araçlardan doğan hakların kullanılması, yönlendirici nitelikte olmayan yatırım tavsiyelerinin verilmesi ve sair hizmetleri de içeren bir hizmet paketi alınmasına da yöneliktir.³⁷⁰

Kavram olarak çerçeve sözleşme, ileride aynı türden birden fazla sözleşme akdetmeye niyetli olan kişilerin, her bir sözleşmenin kuruluşu esnasında ayrıca kararlaştırılmasına gerek kalmaksızın, belirli bir takım şartların kısmen veya tamamen bu sözleşmelerde yer almasında şimdiden mutabık kalmalarıdır.³⁷¹ Yine, genel olarak taraflara değişik ve soyut edimler yüklemeye yönelik olan ve sözleşmelerle veya tek taraflı hukuki işlemlerle bu edimleri somutlaştırma olanağı sağlayan sözleşmeler de çerçeve sözleşme olarak kabul edilmektedir.³⁷²

³⁷⁰ ÇETİN/TÖREMİŞ, s.86;

³⁷¹ BARLAS Nami, “Çerçeve Sözleşme Kavramı ve Çerçeve Sözleşmenin Özellikleri”, Prof. Dr. Erdoğan Moroğlu’na 65. Yaş Günü Armağanı, Beta Yayıncılık, İstanbul 1999, s.808 vd.

³⁷² ÇETİN/TÖREMİŞ, s.87, dn.20; Diğer yandan çerçeve sözleşmenin taraflara, münferit sözleşmeler yapma borcu yükleyip yüklenmediği doktrinde tartışmalıdır. Bir görüşe göre, çerçeve sözleşmenin kural olarak münferit sözleşmeler yapma borcu yüklenmeyip, bu anlamda bağlayıcı nitelikte değildir. (BARLAS N., s.815.) Bizim de katıldığımız diğer görüş ise, çerçeve sözleşmenin, taraflardan en azından birine münferit sözleşmeler yapma borcunu yükleyen bir kök yükümü içerdiğini, dolayısıyla münferit sözleşmeleri yapmaktan kaçınmanın

Alım satıma aracılık sözleşmesi, yukarıda da ifade ettiğimiz üzere, alım satım emirlerinin iletilmesinin yanı sıra aracı kuruluş tarafından yerine getirilecek bir çok faaliyeti içeren bir çerçeve sözleşme olarak değerlendirilebilir. Diğer yandan alım satıma aracılık sözleşmesi, tarafların serbest iradesi ile oluşmuş olmayıp, asgari içeriği kamu otoritesi olan SPK tarafından belirlenmektedir.³⁷³

Alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesinde aracı kurumların asli borcu, yatırımcıların alım satım emirlerini yerine getirmek ve bu konuda müşterileriyle bireysel sözleşmeler yapmaktır. Aracı kurumlar, alım satım emirlerini yerine getirmek dışında, sermaye piyasalarından doğan mali ve yönetsel hakların kullanımı, müşteri hesaplarındaki nakit alacak bakiyelerinin kullanımı veya çeşitli ödeme işlemlerinin yerine getirilmesi, ihraççılar ve piyasa eğilimleri hakkında yönlendirici olmayan bilgiler verilmesi, sermaye piyasası araçlarının saklatılması gibi bir çok hizmette bulunurlar. Diğer bir deyişle alım satıma aracılık sözleşmesi ile bir yandan ilerde yapılacak bireysel sözleşmelere temel teşkil edecek bir çerçeve sözleşme yapılmakta, diğer yandan doğrudan bu sözleşmeden kaynaklanan çeşitli yükümlülükler düzenlenmektedir.³⁷⁴ Bu sebeple taraflar arasındaki sözleşmenin hukuki niteliğinin, bu yükümlülüklerin varlığı da dikkate alınarak bir vekalet sözleşmesi olduğu doktrinde kabul edilmektedir.³⁷⁵

Vekalet sözleşmesi, “vekilin, ücretli veya ücretsiz bir şekilde, müvekkilin menfaatine ve iradesine uygun ancak belirli ölçüde bağımsız olarak, bir iş veya işlemi yerine getirmeye yönelik, amaca uygun özenli faaliyette bulunma yükümlülüğü altına girdiği, fakat bu faaliyetin neticesinde belirli bir sonucun elde edilmemesinden sorumlu olmadığı bir sözleşme” olarak tanımlanmıştır.³⁷⁶

Yönetsel ve mali hakların kullanılmasında ve müşteri hesaplarındaki nakit bakiyelerinin kullanılmasında vekalet sözleşmesinin unsurlarından olan, müvekkilin menfaatine ve

sözleşmenin müspet ihlali sayılacağını ve bu ihlalin yaptırımının tazminat ve çerçeve sözleşmeden dönme olacağını ileri sürmektedir (TANDOĞAN Haluk, Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri, Cilt I/1, 6. Baskı, İstanbul 1990, s.32.) Alım satıma aracılık sözleşmelerinde taraf iradeleri, müşteri tarafından verilen emirlerin, çerçeve sözleşmedeki hükümler dahilinde aracı kurum tarafından yerine getirilmesi yönünde olduğundan, aracı kurum bu sözleşmeyi imzalamakla, müşteri emirlerini yerine getirme borcu altına girmektedir. Yani burada aracı kurum bakımından bir kök yüküm bulunmaktadır. (İNCEOĞLU M., s.140-141)

³⁷³ Bu nedenle, söz konusu asgari içerik bakımından sözleşmede yer alan koşulların, genel işlem şartı olduğu ifade edilmektedir (ÇETİN/TÖREMİŞ, s.86).

³⁷⁴ İNCEOĞLU M., s.143.

³⁷⁵ İNCEOĞLU M., s.148; ÇETİN/TÖREMİŞ, s.92.

³⁷⁶ GÜMÜŞ Alper, Borçlar Hukuku Özel Hükümler, C.II, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2010, s.238.

iradesine uygun olarak bir işin, zaman kaydına bağlı olmaksızın ve sonucun elde edilmesi rizikosunu taşımaksızın görülmesi söz konusudur.³⁷⁷

Yine, aracı kurumlar, müşterilerine ait sermaye piyasası araçlarını merkezi saklama kuruluşlarında (MKK ve Takasbank) saklatmak zorundadır (Aracılık Tebliği m.13/A). Aracı kuruluşun, yatırımcı adına ve hesabına merkezi saklama kuruluşları ile saklama sözleşmesi yapma zorunluluğu da vekalet sözleşmesinden kaynaklanan bir borç niteliğindedir.³⁷⁸

Son olarak alım satım aracılık sözleşmesi bağlamında aracı kurumun müşteriden bağımsız oluşu ve tarafların her zaman tek taraflı irade beyanıyla sözleşmeyi sona erdirebilmesi³⁷⁹ de taraflar arasında vekalet sözleşmesi bulunduğunu göstermektedir.

3.2.2. Sözleşmenin Şekli

Aracılık Tebliği m.13'te alım satım aracılık çerçeve sözleşmesinin yazılı bir şekilde akdedilmesi gerektiği öngörülmüştür. Bu hüküm karşısında çerçeve sözleşmenin yazılı olmasının geçerlilik mi yoksa ispat şartı mı olduğu konusunda tereddütler ortaya çıkmıştır.³⁸⁰

Türk hukukunda sözleşmeler bakımından şekil serbestisi söz konusu olup, BK m.12 uyarınca, sözleşmelerin geçerliliği, kanunda aksi öngörülmedikçe, hiçbir şekle bağlı değildir. Şekil zorunluluğu ancak kanunla veya tarafların iradesiyle öngörülebilir. SerPK'da alım satım aracılık sözleşmesi bakımından bir şekil şartı öngörülmemiş, bu husus tebliğde öngörülmüştür. Bu sebeple, tebliğ ile öngörülen şekil şartı geçerlilik değil ispat şartı olarak değerlendirilmeli, yazılı bir sözleşme bulunmaksızın alım satım aracılık yapılması halinde sözleşmenin geçerli olduğu kabul edilmelidir. Ancak bu durum SPK tarafından aracı kurumlara yönelik idari para cezası uygulanmasına neden olabilecektir.³⁸¹

³⁷⁷ İNCEOĞLU M., s.145.

³⁷⁸ İNCEOĞLU M., s.146, s.166.

³⁷⁹ SPK'nın belirlediği, alım satım aracılık sözleşmesinde yer alması gereken asgari unsurların biri de sözleşmenin sona ermesine ilişkin olup, buna göre, Tek taraflı fesih hakkını Aracı Kurum'a veren kayıtlara yer verilemez. Bu çerçevede, tek taraflı fesih hakkını içeren hükümlere ancak iki tarafa da tanınması ve sebeplerinin sözleşmede belirtilmesi kaydıyla izin verilebilir. Bkz. "Alım Satım Aracılık Sözleşmesinde Bulunması Gereken Asgari Unsurlar" <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=22&fn=22.pdf&submenuheader=8> [Erişim: 07.06.2013]

³⁸⁰ ÇETİN/TÖREMİŞ, s.88; Sözleşmenin yazılı şekilde yapılmasının geçerlilik şartı olduğu konusunda Bkz. ACAR Faruk, "Sermaye Piyasası Hukukunda Aracılık Faaliyeti ve Aracılık Yüklenim Sözleşmesi", Prof. Dr. Vecdi Aral'a Armağan, Kocaeli 2001, s.324.

³⁸¹ ÇETİN/TÖREMİŞ, s.89.

3.3. Yatırım Hizmetleri Tebliği Taslağı Çerçevesinde Hukuki İlişki

3.3.1. Genel Olarak

Aracı kuruluşlar, 6362 sayılı SerPK’de “yatırım kuruluşları” olarak ifade edilmiş ve yatırım kuruluşlarının yapabileceği yatırım hizmet ve faaliyetleri m.37’de³⁸² düzenlenmiş olup, bunlar esas itibarıyla “alım satım aracılığı, bireysel portföy yöneticiliği, yatırım danışmanlığı, halka arza aracılık ve saklama hizmetleri” şeklinde beş kategoriden oluşmaktadır. Yatırım kuruluşlarının bu faaliyetlere başlamadan önce SPK’dan izin alması gerekmektedir (SerPK m.39). En başta da ifade ettiğimiz üzere, saklama hizmeti, Mülga SerPK döneminde, alım satım aracılık faaliyetinin bir parçası olarak düzenlenmiş ve ayrı bir yetkilendirmeye tabi tutulmamış iken, yeni SerPK ile “sermaye piyasası araçlarının müşteri namına saklanması ve yönetimi” adı ile ayrı bir faaliyet ve ayrı bir yetkilendirme konusu olarak düzenlenmiştir (SerPK m.37/1(ğ)). Bunun sebebi, uygulamada özellikle yabancı yatırımcıların güven ilişkisi, kredi sağlama imkanı, edinilen sermaye piyasası araçlarından doğan hakların kullanımına yönelik hizmetler nedeniyle *işlemlerin gerçekleştirilmesi* ile sahip olunan *sermaye piyasası araçlarının saklanması hizmetlerini* farklı kurumlardan almayı tercih etmeleri sonucu ayrı bir saklamacılık faaliyetinin ortaya çıkmasıdır.³⁸³

Yeni düzenleme uyarınca SPK tarafından saklama hizmeti iki farklı şekilde yetkilendirilecektir. İlki, yatırım kuruluşlarının yetkili oldukları yatırım hizmet ve faaliyetlerine bağlı olarak alacakları *sınırlı saklama hizmet yetkisi*; diğeri ise yatırımcı kuruluşların saklama hizmeti sunmak üzere alacakları *genel saklama hizmet yetkisidir*.

³⁸² “Yatırım hizmetleri ve faaliyetleri

MADDE 37 – (1) Bu Kanun kapsamına giren yatırım hizmetleri ve faaliyetleri şunlardır:

- a) Sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin alınması ve iletilmesi
- b) Sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin müşteri adına ve hesabına veya kendi adına ve müşteri hesabına gerçekleştirilmesi
- c) Sermaye piyasası araçlarının kendi hesabından alım ve satımı
- ç) Portföy yöneticiliği
- d) Yatırım danışmanlığı
- e) Sermaye piyasası araçlarının halka arzında yüklenimde bulunularak satışa aracılık edilmesi
- f) Sermaye piyasası araçlarının halka arzında yüklenimde bulunmaksızın satışa aracılık edilmesi
- g) Çok taraflı alım satım sistemlerinin ve borsa dışı diğer teşkilatlanmış pazar yerlerinin işletilmesi
- ğ) Sermaye piyasası araçlarının müşteri namına saklanması ve yönetimi ile portföy saklanması
- h) Kurulca belirlenecek diğer hizmet ve faaliyetlerde bulunulması”

³⁸³ “Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin İkincil Düzenlemeler”
<http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=899&fn=899.pdf&submenuheader=null>
[Erişim: 07.06.2013]

3.3.2. Saklama Hizmetinin Tanımı

Saklama hizmeti, SerPK'nın "Tanımlar" başlıklı 3. maddesinin (s) bendinde "sermaye piyasası faaliyetleri sebebiyle veya emanetçi sıfatıyla veya idare etmek için veya teminat olarak veya her ne nam altında olursa olsun, sermaye piyasası faaliyetleriyle ilişkili olarak kayden veya fiziken tevdi veya teslim edilen sermaye piyasası araçlarına ilişkin hizmetler" olarak ifade edilmiştir.

Yatırım Hizmetleri Tebliğ m.59'da ise saklama hizmetinin:

"Yatırım hizmet ve faaliyetleri sebebiyle veya emanetçi sıfatıyla veya idare etmek için veya teminat olarak veya her ne nam altında olursa olsun müşteriye ait kayden veya fiziken tevdi veya teslim edilen sermaye piyasası aracının merkezi saklama kuruluşlarında ve/veya yatırım kuruluşunun kendi nezdinde ve/veya işleme konu sermaye piyasası aracının niteliği itibariyle gerekli olması halinde başka bir yatırım kuruluşu nezdinde müşteri hesabına tutulması ve izlenmesi, her halükarda müşteri hesaplarına erişim yetkisi olması ile müşteri hesabına sermaye piyasası araçlarına ilişkin anapara, faiz, temettü ve benzeri gelirlerin tahsili, ödenmesi, yeni pay ve bedelsiz pay alma haklarının ve paylardan doğan oy haklarının kullanılması ve sermaye piyasası araçlarına ilişkin teminat takibi yapılması gibi hizmetlerin sunulması ile söz konusu işlemlerin yatırım kuruluşu nezdindeki müşteri hesaplarına yansıtılması faaliyetlerini ifade edeceği" düzenlenmiştir. Tanımdan da anlaşılacağı üzere, yatırım kuruluşlarının saklama hizmet ve faaliyeti kapsamında esas itibariyle iki temel işlem söz konusu olup, bunlar sermaye piyasası araçlarının *saklanması ve yönetimidir.*

3.3.3. Saklama Hizmetinin Türleri

Yatırım kuruluşlarınca gerçekleştirilecek olan saklama hizmetinin iki türü bulunmakta olup bunlar sınırlı saklama hizmeti ve genel saklama hizmetidir (Yatırım Hizmetleri Tebliğ m.59/2).

Sınırlı saklama hizmeti, yatırım kuruluşlarının, SPK'den yetki aldıkları yatırım hizmet ve faaliyetine bağlı olarak yaptıkları saklama faaliyetidir. Mevcut durumda aracı kuruluşların yetkiye bağlı olmadan yaptıkları bu faaliyet yeni dönemde ayrıca yetkilendirilecektir. Örneğin aracı kurum, bir müşterisi için borsada alım satıma aracılık ediyorsa, müşterisinin paylarını sınırlı saklama yetkisi kapsamında saklayabilecektir.

Genel saklama hizmeti ise yetkili olunan ve işlemi yapılan yatırım hizmet ve faaliyetlerinden *bağımsız* olarak sunulan saklama hizmeti ile varsa sınırlı saklama hizmeti sunulmasıdır. Şayet,

müşteriler, alım satıma aracılık faaliyetini bir kuruluştan, saklama hizmetini ise başka bir kuruluştan almak istiyorsa, saklama hizmeti verecek olan kuruluşun genel saklama hizmeti için yetkilendirilmiş olması gerekmektedir.

3.3.4. Saklama Hizmetinde Bulunabilecek Yatırım Kuruluşları

Hangi kuruluşların saklama hizmetinde bulunabilecekleri hususu, Yatırım Hizmetleri Tebliğ m.60'da düzenlenmiş olup, Sınırlı-genel saklama hizmeti ayrımı söz konusu kuruluşların tespitinde de esas alınmıştır.

Sınırlı saklama hizmeti, Kuruldan izin almak kaydıyla; SerPK m.37/1-(b), (c), (ç), (e) veya (f) bentlerinde sayılan hizmet ve faaliyetlerinden herhangi birini yapmaya yetkili yatırım kuruluşları tarafından yapılabilir (Yatırım Hizmetleri Tebliğ m.60/1)

Söz konusu faaliyetler esas itibariyle, alım satıma aracılık³⁸⁴, portföy aracılığı³⁸⁵, bireysel portföy yöneticiliği³⁸⁶ ve halka arza aracılık faaliyetleridir³⁸⁷. Mevzu bahis sermaye piyasası aracının “pay” olduğu düşünüldüğünde, alım satıma aracılık ve portföy aracılığı faaliyetleri bakımından yetkili yatırım kuruluşu aracı kurumlardır (Yatırım Hizmetleri Tebliğ m.14, 19). Bireysel portföy yöneticiliği faaliyeti bakımından yetkili yatırım kuruluşları ise, aracı kurumlar, yatırım ve kalkınma bankaları ile portföy yönetim şirketleridir (Yatırım Hizmetleri Tebliğ m.37). Halka arza aracılık faaliyetleri bakımından ise yetkili kuruluşlar aracı kurumlar ile yatırım ve kalkınma bankalarıdır (Yatırım Hizmetleri Tebliğ m.52).

Genel saklama hizmeti ise, Kuruldan izin almak kaydıyla, bankalar ile yine SerPK m.37/1-(b), (c), (ç), (e) veya (f) bentlerinde sayılan hizmet ve faaliyetlerinden herhangi birini yapmaya yetkili yatırım kuruluşları (sınırlı saklama hizmeti sunabilen yatırım kuruluşları) tarafından verilebilir.

3.3.5. Saklama Sözleşmesinin Hukuki Niteliği

Yatırım Hizmetleri Tebliğ m.62 uyarınca “saklamaya yetkili yatırım kuruluşlarının saklama hizmeti sunmadan önce müşterileri ile asgari hususları Kurulca belirlenecek yazılı bir sözleşme yapmaları zorunludur.” Öncelikle belirtmemiz gerekir ki maddede geçen asgari

³⁸⁴ Sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin müşteri adına ve hesabına veya kendi adına ve müşteri hesabına gerçekleştirilmesi (Yatırım Hizmetleri Tebliğ m.13)

³⁸⁵ Yatırım kuruluşlarının, müşterilerin sermaye piyasası araçlarıyla ilgili alım ve satım emirlerini müşteriye karşı taraf olarak yerine getirmesi faaliyeti (Yatırım Hizmetleri Tebliğ m.19)

³⁸⁶ Finansal varlıklardan oluşan portföylerin her bir müşteri adına doğrudan veya dolaylı bir menfaat sağlamak üzere vekil sıfatıyla yönetilmesi (Yatırım Hizmetleri Tebliğ m.36)

³⁸⁷ Yatırım Hizmetleri Tebliğ m.51.

unsurlar, henüz SPK tarafından yayımlanmamıştır. Yine aynı maddenin ikinci fıkrası uyarınca, “yurtdışında yerleşik müşterilere saklama hizmeti sunulması sırasında bu müşterilere yurt dışında saklama hizmeti sunan kuruluşla, yurt içinde saklamaya yetkili yatırım kuruluşu arasında sunulacak hizmete ilişkin bir sözleşme imzalanmış olması durumunda, bu maddenin birinci fıkrasında öngörülen yükümlülük yerine getirilmiş sayılacaktır.”

Bir yatırım hizmeti ve faaliyeti olarak saklama, sermaye piyasası araçlarına ilişkin kayıtların tutulması, izlenmesi, mali ve yönetsel hakların kullanılması, yatırımcılara bilgi verilmesi, rehin teminat işlemleri gibi hizmetleri içermektedir. Dolayısıyla saklama hizmeti, sermaye piyasası aracının saklanması ve yönetimi şeklinde iki temel işlemi barındırmakta olup, taraflar arasında akdedilecek sözleşmenin hukuki niteliği belirlenirken bu iki işlemin özelliklerinin göz önüne alınması gerekmektedir. Yine bu noktada belirtmemiz gerekir ki, her ne kadar uygulama henüz başlamamış olsa da, sınırlı saklama hizmeti verilen kuruluşlar bakımından, bu kuruluşlar aynı zamanda diğer yatırım faaliyetlerini de yapacak olduklarından ve esasen verecekleri (sınırlı) saklama hizmeti de bu faaliyetler dolayısıyla söz konusu olduğundan, bu kuruluşların müşterileriyle ayrı bir saklama sözleşmesi yapmak yerine, saklama hizmetinin, asıl yatırım faaliyetini konu edinen sözleşmede ayrı bir bölüm olarak düzenleneceğini düşünmekteyiz. Bu nedenle Tebliğ’in 62. maddesinde yer alan saklama sözleşmesini, genel saklama hizmeti bağlamında akdedilecek bağımsız bir sözleşme görüyor ve aşağıdaki açıklamalarımızı da buna göre yapmayı tercih ediyoruz.

Tebliğde düzenlenen saklama sözleşmesi, saklama hizmeti verecek olan yatırım kuruluşu ile yatırımcı arasında imzalanan, sermaye piyasası araçlarının merkezi saklama kuruluşu nezdinde saklanmasını konu edinen bir sözleşmedir. Kaydileştirilmiş sermaye piyasası araçları bakımından bu merkezi saklama kuruluşu MKK’dır.

Yatırım kuruluşu, bu sözleşmeye dayalı olarak, kaydi sermaye piyasası araçlarının yatırımcı adına MKK nezdinde bir hesap açmak suretiyle kayıtlarının tutulması, izlenmesi ve sermaye piyasası aracından doğan hakların kullanılmasını taahhüt etmektedir. Yatırımcı bu bağlamda, saklama sözleşmesi ile aracı kuruma, kaydi sermaye piyasası araçlarının saklanması için MKK nezdinde gerekli işlemleri yapma yetkisi vermektedir.³⁸⁸

MKK’nın sermaye piyasasındaki temel fonksiyonu merkezi saklama olup, yatırımcılara sermaye piyasası araçlarının adlarına saklanması hizmeti MKK üyelerince, yani aracı

³⁸⁸ ÜNAL M., s.312; İNCEOĞLU M., s.202.

kuruluşlar tarafından verilmektedir. Yatırımcının MKK sisteminde doğrudan işlem yapma yetkisi bulunmamaktadır. Burada MKK'nın görevi, üyelerinin ortak bir platformda kayıt tutabilmelerini temin eden elektronik bir ortamın kuruluşu ve idaresidir.

MKK bu anlamda, Takasbank ile aynı fonksiyona sahip değildir. Kaydi değer haline getirilmemiş sermaye piyasası araçları bakımından merkezi saklama kuruluşu olan Takasbank nezdinde sermaye piyasası araçları toplu şekilde saklanırken fiziki varlıklarını sürdürmekte, bunun sonucunda da eşya niteliğini haiz olduklarından, Takasbank'ın sunduğu saklama hizmetinin, BK m.571 vd.'da düzenlenen ardiye sözleşmesi olduğu ifade edilmektedir.³⁸⁹ Ancak MKK tarafından, ardiye hizmeti verilmemekte, Türk Borçlar Hukuku anlamında hukuki niteliği belirlenen bir saklama yapılmamaktadır. MKK özel bir kanun hükmüne dayanarak "kayıt tutuculuğu" işlevi görmekte, merkezi saklama hizmetinin görüldüğü bir platform oluşturmaktadır. Saklamayı yapan, sermaye piyasası araçlarından doğan hakları yatırımcı adına kullanan, idaresini yapan üyelere dir.³⁹⁰

Yatırım Hizmetleri Tebliği'nde ayrı bir sermaye piyasası faaliyeti olarak düzenlenen saklama hizmeti, esas itibariyle merkezi kaydi sistemin bu özelliği dikkate alındığında, yatırım kuruluşu ile müşteri arasındaki, kaydi sermaye piyasası araçlarının saklanmasını ve yönetimini konu edinen sözleşmenin, vekalet sözleşmesi olduğu ileri sürülebilir. Keza yatırım kuruluşu bu sözleşmeye dayalı olarak yatırımcı adına ve hesabına MKK nezdinde kaydi sermaye piyasası araçlarını izlemekte ve başta mali ve yönetsel hakların kullanılması olmak üzere çeşitli işlemleri yatırımcı adına gerçekleştirebilmektedir.

3.3.6. Saklama Sözleşmesinin Şekli

Yatırım Hizmetleri Tebliğ m.62 uyarınca taraflar arasında saklama hizmetine ilişkin yazılı bir sözleşme imzalanması gerekmektedir. Öngörülen yazınlık şartının geçerlilik mi yoksa ispat şartı mı olduğu konusunda, alım satım aracılık çerçeve sözleşmesi bahsinde yapmış olduğumuz açıklamalar burada da geçerlidir.³⁹¹

3.4. Aracı Kuruluşların (Yatırım Kuruluşlarının) Borçları

Aracı kuruluş, yatırımcı (müşteri) ile yapmış olduğu alım satım aracılık çerçeve sözleşmesi uyarınca, esas itibariyle yatırımcıdan aldığı alım satım emirlerini yerine getirme borcu altında

³⁸⁹ DEVELİOĞLU Hüseyin Murat, Portföy Yönetim Sözleşmesinin Hukuki Niteliği, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2001, s.45.

³⁹⁰ İYİLİKLİ Ahmet Cahit, Borçlunun Üçüncü Kişilerdeki Mal, Hak ve Alacaklarının Haczi, Yayımlanmamış Doktora Tezi, Ankara 2011, s.194-196.

³⁹¹ Alım satım aracılık sözleşmesinde şekil için Bkz. §3/II/3/3.2.2

olup bu aslı borcunun yanı sıra aracı kurum müşteriye karşı, sermaye piyasası araçlarının merkezi saklama kuruluşlarında saklatma ve bunlardan doğan yönetsel ve mali hakları kullanma gibi edimleri de yüklenmektedir. Bu nedenle doktrinde, alım satım aracılık sözleşmesinin bir vekalet sözleşmesi niteliğinde olduğu ifade edilmiştir.³⁹² Taraflar arasında Kurul düzenlemelerine aykırı olmamak kaydıyla alım satım aracılık çerçeve sözleşmesi öncelikle uygulanacaktır. Alım satım aracılık sözleşmesinde hüküm bulunmayan hallerde Kurul düzenlemeleri, Kurul düzenlemelerinde hüküm bulunmayan hallerde ise vekalet sözleşmesine ilişkin genel hükümler uygulama alanı bulacaktır.

Borsada işlem gören şirketlerde tevdi eden temsilciliği de, aracı kuruluşların saklama hizmeti sundukları paylardan doğan yönetsel ve mali hakların kullanımı bağlamında söz konusu olmaktadır.

Vekalet sözleşmesinde vekilin borçlarını düzenleyen BK m.505 vd. uyarınca vekil müvekkile karşı, işi bizzat, sadakat ve özenle yapma, müvekkilin iradesine ve talimatına uygun davranma, yapmış olduğu işin hesabını verme ve vekalet sözleşmesi nedeniyle aldıklarını geri verme borçları altındadır. Aracı kuruluşlar açısından söz konusu borçlar hem Aracılık Tebliği'nde hem de diğer Kurul düzenlemelerinde özel olarak öngörülmüştür.

Genel olarak vekilin özen ve sadakat borcu, BK m.506/2'de düzenlenmiştir. Söz konusu hüküm uyarınca “*vekil üstlendiği iş ve hizmetleri vekalet verenin haklı menfaatlerini gözeterek, sadakat ve özenle yürütmekle yükümlüdür.*” Özen kavram olarak, vekilin asli edim yükümünü kötü ifa ederek vekalet sözleşmesini ihlal etmeme yükümünü ifade etmektedir.³⁹³

Vekil, vekalet konusu iş veya hizmeti görürken, bu iş veya faaliyetin özenli bir şekilde görülmemesinden sorumludur, bu sebeple de işin gerektirdiği faaliyetlerde bulunmak ve müvekkilin menfaatini zedeleyecek davranışlardan kaçınmak durumundadır. Aracı kuruluş da, müşterisi olan yatırımcıya karşı sözleşme konusu edimleri özenle yerine getirmek borcu altındadır. Özen borcu, özel olarak Aracılık Tebliği çeşitli hükümlerde yer almaktadır. Tebliğ m.11/2 uyarınca, aracı kuruluşların “*faaliyetlerinin yürütülmesi sırasında işin gerektirdiği mesleki dikkat ve özeni göstermeleri, bu doğrultuda gerekli önlemleri almaları*” ve “*faaliyetlerini sürdürmeleri için sahip oldukları kaynakları etkin bir biçimde kullanmaları*” gerektiği öngörülmüştür. Yine m.45/2'de, aracı kurumların, “borsa dışında yapılacak işlemlerde müşteri emirlerini sözleşmede belirlenen esaslara göre kabul edip özen borcu

³⁹² İNCEOĞLU M., s.148.

³⁹³ GÜMÜŞ A., s.302.

çerçevesinde yerine getirecekleri” hüküm altına alınmıştır. Ayrıca, SPK tarafından yayımlanan, alım satım aracılık sözleşmesinde bulunması gereken asgari unsurlara ilişkin kararda, “*aracı kurumun müşterilerinin portföylerindeki sermaye piyasası araçlarının içerdiği hakları kullanıp kullanmamakta serbest olduğu ve bu nedenle hiçbir şekilde sorumlu olmayacağına ilişkin hükümlerin, müşteri ile arasındaki vekalet ilişkisinden kaynaklanan ‘özen borcu’ çerçevesinde sözleşmede yer almaması gerektiği*” ifade edilmiştir.

Sadakat yükümü ise vekilin, müvekkilin menfaatlerini sözleşmenin amacı çerçevesinde koruyacağını ve faaliyetlerinin müvekkilin menfaatine tabi olacağını ifade etmektedir.³⁹⁴ Bu bağlamda aydınlatma yükümü de, sadakat yükümünün somutlaşmış hallerinden biridir. Aydınlatma yükümü, vekilin, vekalet yabancı menfaatler karşısında müvekkilin menfaatine tabi olarak vekalet sonucunu elde etmeye yarar her türlü bilgiyi müvekkile sağlama yükümlülüğünü ifade eder.³⁹⁵ Aracı kuruluşlar açısından sadakat yükümü, Tebliğ m.11/2-b’de özel olarak düzenlenmiş olup, buna göre aracı kuruluşların, “*işlemlerini gerçekleştirirken müşterilerinin çıkarını ve piyasanın bütünlüğünü gözeterek dürüst davranmaları, bu amaç doğrultusunda müşterileriyle olan ilişkilerinde çıkar çatışmalarını önlemeye çalışmaları ... doğrudan veya dolaylı olarak kendileri ile müşterileri arasında bir çıkar çatışması olduğunda, öncelikle müşterilerinin menfaatini gözetmeleri, müşterileri arasındaki çıkar çatışmalarının önlenememesi halinde müşterilerine adil davranmaları*” ve aydınlatma yükümlülüğü çerçevesinde m.11/2-d uyarınca “*müşterileriyle olan ilişkilerinde müşteri ismine saklama uygulaması ve yatırımcıyı korumaya ilişkin diğer düzenlemeler ile müşteriye ilgilendiren tüm konularda yeterli bilgilendirme ve şeffaflığı sağlamaları*” gerektiği ifade edilmiştir.

Vekalet sözleşmeleri taraflar arasındaki güven ilişkisine dayalı olarak meydana geldiğinden, vekilin, sözleşme konusu işi bizzat yapması gerekmektedir (BK m.506/1). Vekil ancak kendisine yetki verildiği veya durumun zorunlu ya da teamülün mümkün kıldığı hallerde işi başkasına yaptırabilir. Ancak vekilin bazı işlerin yapılması sırasında yardımcı kişilerden yararlanması, işi bizzat yapma borcuna aykırılık teşkil etmez. Vekil, bu kişilerin fiillerinden BK m.116 uyarınca sorumlu olacaktır. İş başkasına gödürme hallerinden birisi de alt vekil tayinidir. Alt vekalet, vekilin vekalet sözleşmesinden kaynaklanan iş görme ediminin ifasını kendi adına yaptığı bir sözleşme ile üçüncü bir kişiye bırakmasıdır.³⁹⁶ Aracı kuruluşlar da,

³⁹⁴ GÜMÜŞ A., s.293.

³⁹⁵ GÜMÜŞ A., s.295.

³⁹⁶ AKİPEK Şebnem, Alt Vekalet, Yetkin Yayınları, Ankara 2003, s.108.

alım satıma aracılık sözleşmesi uyarınca işi bizzat yapmakla yükümlüdür. Diğer yandan müşterilerinin izni ile alt vekil atayabilirler ve bu durumda sadece alt vekili seçmekte ve ona talimat vermekte kusurları varsa sorumlu tutulabilirler (BK m.507/2).³⁹⁷

Son olarak aracı kuruluşlar, vekil sıfatıyla, müşterilerinin açık talimatına uymakla yükümlü olup, talimata uygun davranma borcuna ilişkin olarak, tevdi eden temsilcisinin genel kurul öncesinde pay sahibinden talimat alma ve talimata uygun hareket etme yükümlülüğü konusu bağlamında aşağıda ayrıca incelenecektir.³⁹⁸

III. GENEL KURULDA OY HAKKININ TEVDİ EDEN TEMSİLCİSİ TARAFINDAN KULLANILMASI

1. Genel Olarak

Payları borsada işlem gören şirketler, MKK nezdinde saklanmakta ve izlenmekte olup, hak sahipleri adına MKK nezdinde işlem yapabilecek olan kişiler, MKK üyesi olan aracı kuruluşlardır. Elektronik ortamda genel kurul sisteminin uygulanmasının zorunlu olduğu borsada işlem gören şirketlerde, EGKS sistemi MKK'nın sağladığı ve hizmete sunduğu elektronik bir platformdur. GK Yönetmeliği de merkezi kaydi saklama sisteminin bu özelliğini dikkate alarak konuyu düzenlemiş ve sadece aracı kuruluşları, kayden izlenen paylar bakımından tevdi eden temsilcisi olabilecek kişiler olarak öngörmüştür.

Borsada işlem gören şirketlerde hak sahiplerinin tevdi eden temsilcisi olarak aracı kuruluşları tayin edebilmesi için aracı kuruluşun MKK üyesi olması ve hak sahibi ile aralarındaki sözleşme ilişkisi uyarınca payları MKK nezdinde saklaması gerekmektedir. Ayrıca hak sahibi, tevdi eden temsilcisini EGKS sistemi üzerinden elektronik ortamda yetkilendirmek ve talimatlarını bildirmek istiyorsa, kendisinin ve temsilcinin güvenli elektronik imza sahibi olması gerekmektedir. Elektronik ortamda yetkilendirilen temsilci, hak sahibinin tercihi doğrultusunda toplantıya fiziken de katılabilir. Bu durumda temsilcinin yapması gereken tek şey, toplantı öncesinde kimliğini ispat etmektedir (GK Yönetmeliği m.18/7). Zira aşağıda da açıklayacağımız üzere şirketin MKK'dan temin edeceği, genel kurula katılabileceklere ilişkin listede EGKS üzerinden verilmiş vekalet bilgileri de yer alır.³⁹⁹

³⁹⁷ MANAVGAT Ç., s.89.

³⁹⁸ Tevdi Eden Temsilcisinin Talimat Alma Borcu için Bkz. §3/II/2.3.2.

³⁹⁹ YAYLA Ü., Elektronik Genel Kurul, s.52.

2. Genel Kurul Toplantısı Öncesinde Yapılması Gereken İşlemler

2.1. Şirket Tarafından Yapılacak İşlemler

2.1.1. Genel Kurulun Toplantıya Çağırılması

Genel kurulu toplantıya çağırmaya yetkili kişiler, TTK m. 410, 411 ve 412’de düzenlenmiştir. Bu çağrının halka açık şirketlerde ilan ve toplantı günleri hariç olmak üzere, genel kurul gününden 21 gün önce yapılması gerekmektedir (SerPK m.29). Genel kurulun toplantıya çağırılması, esas sözleşmede belirtilen şekilde, şirketin kendi internet sitesinde, Ticaret Sicil Gazetesinde ve Kamuyu Aydınlatma Platformunda yayımlanan çağrı ilanı ile yapılır (TTK m.414, SerPK m.29). Ayrıca EGKS Yönetmeliği m.6 uyarınca, elektornik ortamda genel kurula katılma sistemini uygulayacak olan şirketlerde çağrının EGKS üzerinden de yapılması gerekmektedir.

Anonim şirket gerek olağan gerek olağanüstü genel kurulunu toplantıya davette asıl yetkili organ yönetim kuruludur (TTK m.410/1, GK Yönetmeliği m.9).⁴⁰⁰ Yönetim kurulu, olağan genel kurulu her faaliyet döneminin sonundan itibaren üç ay içinde toplanacak şekilde, olağanüstü genel kurulu ise gerekli olduğu takdirde toplantıya çağırmakla görevlidir (TTK m.409/1).

Görev süresi dolan yönetim kurulunun genel kurulu toplantıya çağırıp çağırmayacağı hususu ETTK döneminde tartışmalıydı⁴⁰¹. TTK ile bu sorun açıklığa kavuşturulmuş olup, m.410/1 uyarınca “görev süresi dolmuş olsa bile” yönetim kurulunun genel kurulu toplantıya çağıracağı hüküm altına alınmıştır. Diğer yandan görevden alınan veya seçim kararı yokluk veya butlan sebebiyle geçersiz olan ya da sonradan iptal edilen ve iptal hükmü kesinleşmiş bulunan yönetim kurulunun genel kurulu toplantıya davet etme yetkisi bulunmamaktadır. Böyle bir yönetim kurulunca yapılan davet ve bu davet üzerine toplanan genel kurulda alınan kararlar yoklukla malûl olacaktır⁴⁰².

İlk defa hukukumuzda TTK m.410/2 ile getirilen düzenleme uyarınca, yönetim kurulunun devamlı olarak toplanamaması, toplantı nisabının oluşmasına imkân bulunmaması veya mevcut olmaması durumlarında mahkemeden izin almak suretiyle tek bir pay sahibinin genel

⁴⁰⁰ POROY (TEKİNALP/ÇAMOĞLU) N.668; YİĞİT İ., s.84; Yönetim kurulu, genel kurulu toplantıya davet yetkisini karar alarak kullanır. Buna göre esas sözleşmede ağırlaştırıcı bir hüküm bulunmadığı takdirde, üye tam sayısının çoğunluğu ile toplanan yönetim kurulu, toplantıda hazır bulunan üyelerin çoğunluğu ile bu kararı alacaktır. YİĞİT İ., s.85.

⁴⁰¹ Tartışmalar için Bkz. YİĞİT İ., s.86.

⁴⁰² MOROĞLU E., s.74; YİĞİT İ., s.85; YAYLA Ü., Elektronik Genel Kurul, s.80.

kurulu toplantıya çağırabileceği hüküm altına alınmıştır. Kanun tasarı aşamasındayken Adalet Komisyonu tarafından eklenen bu madde, özellikle yönetimde etkin gruplar arası çekilmeler, anlaşmazlıklar, üye eksikliği veya bazı azlık haklarının kötüye kullanılması dolayısıyla kurulun toplanamaması veya karar alınamaması, toptan istifa yahut kaza gibi nedenlerle yönetim kurulunun mevcut olmaması gibi hallerde kilitlenmeye giren şirketin, bir çıkar yol bulması için genel kurulun toplanması gerektiğinden hareketle öngörülmüştür. Bu noktada tek bir pay sahibine bu yetki verilirken, yetkinin, kötüye kullanılmasını engellemek adına mahkemenin izniyle kullanılacağı ifade edilmiştir.

Tek bir pay sahibinin mahkeme izniyle genel kurulu toplantıya çağırması, “genel kurulu toplantıya çağırıcı” sıfatıyla gündemi de hazırlamasını gerektirir. Bu noktada belirtmemiz gerekir ki, aşağıda inceleyeceğimiz üzere, azlığın genel kurulun toplantıya çağırılması için mahkemeye başvurması halinde, mahkemece atanan kayyım aracılığıyla genel kurul hazırlıkları yapılacağı öngörülürken, tek bir pay sahibi bakımından kayyımın öngörülmemiş olması bir eksikliklerdir.

TTK m.411 uyarınca, şirket sermayesinin en az onda birini, halka açık şirketlerde ise yirmide birini temsil eden payların sahipleri belirledikleri gündem ile birlikte öncelikle yönetim kurulundan genel kurulu toplantıya çağırmasını, genel kurul zaten toplanacaksa gündeme madde eklenmesini isteyebilir. Azlığı oluşturan pay sahiplerinin bu taleplerini noter aracılığıyla iletmeleri gerekmektedir. Yönetim kurulu çağrıyı kabul ederse, en geç kırk beş gün içinde genel kurul toplanacak şekilde çağrı yapmak durumundadır. Bu çağrı yapılmadığı takdirde, azlık çağrıyı yapmaya yetkilidir.

Pay sahiplerinin çağrı veya gündeme madde konulması istemi yönetim kurulu tarafından kabul edilmezse veya isteme yedi iş günü içinde olumlu bir cevap verilmezse, aynı pay sahibinin başvurusu üzerine çağrının yapılmasına mahkeme de karar verebilir (TTK m. 412).

Tasfiye memurları da, görevleri ile ilgili hususlar için genel kurulu toplantıya çağırabilirler (TTK m. 410/1).

2.1.2. Bakanlık Temsilcisi için Başvuru

TTK m.407/3 uyarınca, “333 üncü madde gereğince belirlenen şirketlerin genel kurul toplantılarında Gümrük ve Ticaret Bakanlığının temsilcisi de yer alır. Diğer şirketlerde, hangi durumlarda Bakanlık temsilcisinin genel kurulda bulunacağı ve genel kurul toplantıları için temsilcilerin görevlendirilmelerine ilişkin usul ve esaslar ile bunların nitelik, görev ve

yetkileri ayrıca ücret tarifeleri Gümrük ve Ticaret Bakanlığınca çıkarılacak bir yönetmelikle düzenlenir. Bakanlık temsilcisinin toplantıya katılma giderleri ve ücretleri ilgili şirket tarafından karşılanır.”

Bu hüküm uyarınca Bakanlık temsilcilerinin hangi genel kurul toplantılarında bulunması gerektiği, GK Yönetmeliği m.32’de düzenlenmiştir. Bu hallerden biri de genel kurula elektronik ortamda katılım sistemini uygulayan şirketlerin genel kurul toplantılarıdır. Dolayısıyla borsada işlem gören şirketler bakımından elektronik ortamda genel kurula katılma sisteminin uygulanması zorunlu olduğundan, bakanlık temsilcisi için çağrıyı yapanlarca başvurulması gerekmektedir.

2.1.3. Genel Kurul Toplantısına Katılacak Kişilerin Tespiti

Genel kurul toplantısına katılmaya yetkili olan pay sahipleri TTK m.415 de düzenlenmiştir. Buna göre genel kurul toplantısına, yönetim kurulu tarafından düzenlenen “hazır bulunanlar listesi”nde adı bulunan pay sahipleri katılabilir. Hazır bulunanlar listesi, TTK m.417/4 uyarınca genel kurula katılanların imzaladığı listeye verilen ad olarak ifade edilmiştir. Yine, GK Yönetmeliği m.16/3 uyarınca yönetim kurulu tarafından hazırlanan genel kurula katılabilecekler listesi toplantıda hazır bulunan pay sahipleri veya temsilcileri, toplantı başkanı ile Bakanlık temsilcisi bulundurulmuş genel kurul toplantılarda Bakanlık temsilcisi tarafından imzalanır ve hazır bulunanlar listesi adını alır. Elektronik ortamda katılım sistemini uygulayan şirketler için toplantıya fiziken katılanların imzaladığı liste ile toplantıya elektronik ortamda katılanlara ilişkin EGKS’den alınacak liste birlikte hazır bulunanlar listesini oluşturacaktır.⁴⁰³

Sonradan hazır bulunanlar listesi adını alacak olan “genel kurula katılabilecekler” listesinin hazırlanması esas itibarıyla yönetim kurulunun, genel kurul hazırlıklarının yapılması bağlamında TTK m.375’te sayılan devredilemez yetkileri arasında yer almaktadır. Hazır bulunanlar listesinde yer alacak pay sahiplerinin belirlenmesinde hangi kayıtların esas alınacağı hususu TTK m.417 de ve GK Yönetmeliği m.16’da yer almaktadır. Bu hüküm uyarınca sahip olunan payların türüne göre çeşitli kaynaklar öngörülmüştür.

Buna göre; Yönetim kurulu, borsada işlem gören halka açık anonim şirketler bakımından Merkezi Kayıt Kuruluşu nezdinde kayden izlenen payların sahiplerine ilişkin bilgiyi MKK’dan sağlayacağı “pay sahipleri listesi”ne göre düzenleyecektir (TTK m.417/1, GK

⁴⁰³ YAYLA Ü., Elektronik Genel Kurul, s.108.

Yönetmeliği m.16, SerPK m.30/2). Bu listede adı bulunanlar, genel kurul toplantılarına kimlik göstererek katılabilir. Uygulamada söz konusu liste MKK tarafından toplantıdan bir gün önce saat 23.59 itibariyle hazırlanarak şirketlerin erişimine sunulmaktadır ve şirketler bu listeye güvenli elektronik imza ile EGKS'ye girerek erişebilmektedir.⁴⁰⁴ Toplantıya gelen kişilerin hak sahibi olup olmadığı bu listeden kontrol edilecektir. Söz konusu liste pay sahiplerinin ve pay oranlarının yanında pay sahiplerinin EGKS den tayin ettikleri temsilcileri ve intifa hakkı sahiplerini de içerecektir.⁴⁰⁵

Kayden izlenmeyen paylar bakımından, yönetim kurulu, söz konusu payların senede bağlanmamış veya nama yazılı olmaları durumunda olması halinde veya ilmühaber ve intifa hakkı sahipleri için pay defteri kayıtlarını dikkate alacaktır (TTK m.417/2, GK Yön. m.16). Hamiline yazılı pay senedi sahipleri bakımından ise TTK m. 415/3 uyarınca genel kurul toplantı gününden en geç bir gün önce bu senede zilyet olduklarını ispatlayarak giriş kartı alanlar, genel kurula katılabilecekler listesinin oluşturulmasında dikkate alınacaktır (TTK m.417/2, GK Yön. m.16).

Temsilciler, GK Yönetmeliği. m. 5/2 uyarınca elektronik genel kurul sistemi aracılığıyla tayin edildiği takdirde, toplantıya girişte kimlik göstererek genel kurul toplantısına katılabilecektir. Elektronik genel kurul sistemi dışında yetkilendirilen temsilciler ise, toplantı girişinde kimlik ve yetki belgelerini göstererek toplantıya katılabileceklerdir. Ne şekilde atanmış olursa olsun temsilcilerin ayrıca temsilci sıfatıyla hazır bulunanlar listesini de imzalamaları gerekmektedir.

2.2. Tevdi Eden Hak Sahipleri Tarafından Yapılacak İşlemler

2.2.1. Genel Kurula Katılım Türünün Bildirilmesi

Genel kurula elektronik ortamda bizzat veya temsilcileri aracılığıyla katılmak isteyen hak sahiplerinin her şeyden önce ad soyad ve iletişim bilgilerinin MKK sistemine önceden kaydedilmiş olması ve güvenli elektronik imza sahibi olmaları gerekmektedir.⁴⁰⁶ Hak sahipleri genel kurula katılım tercihlerini toplantı gününden en geç bir gün önce saat 21.00'e kadar EGKS'den bildirmek zorundadır (EGKS Yönetmeliği m.7). Şayet hak sahipleri, temsilci aracılığıyla genel kurula katılacaklarsa, temsilcinin kimlik bilgisinin de EGKS'ye kaydedilmesi zorunludur. Temsilcinin fiziken toplantıya katılacak olması halinde de yetkilendirme (elektronik ortamda) yapılabilir. Yetkilendirilen temsilcinin de, tıpkı hak

⁴⁰⁴ YAYLA Ü., Elektronik Genel Kurul, s.109.

⁴⁰⁵ Merkezi Kaydi Sistem İş ve Bilişim Uygulama İlke ve Kuralları, <https://www.mkk.com.tr/wps/wcm/connect/4cadf6d0-f36d-42c3-8ab9-6e819340f7c0/isvebilisim.pdf?MOD=AJPERES> [Erişim: 07.06.2013]

⁴⁰⁶ YAYLA Ü., Elektronik Genel Kurul, s.176.

sahipleri gibi, genel kurula katılım tercihini (elektronik veya fiziken) EGKS'den bildirmesi gerekmektedir. Bunu yapmadığı takdirde temsilci toplantıya ancak fiziken katılabilir.⁴⁰⁷ Bu şekilde bildirimde bulunan hak sahipleri, tercihlerini toplantı gününe kadar değiştirebilir ancak elektronik ortamda katılma isteğini bildiren hak sahibi, artık toplantı günü toplantıya fiziken katılamaz (EGKS Yönetmeliği m.7/5). Hak sahipleri, toplantı öncesi söz konusu işlemleri (katılım türünün bildirimini ve temsilci tayini) aracı kuruluşa da yaptırabilir.⁴⁰⁸

2.2.2. Tevdi Eden Temsilcisine Talimatların İletilmesi

TTK m.429'da tevdi eden temsilcisinin, kendisine tevdi edilmiş bulunan pay ve pay senetlerinden doğan katılma ve oy haklarını tevdi eden adına kullanma yetkisini haiz olması halinde, nasıl hareket etmesi gerektiği konusunda talimat almak için her genel kurul toplantısından önce tevdi edene başvurmak zorunda olduğu hüküm altına alınmıştır. Madde lafzından da anlaşılacağı üzere, bir kişinin tevdi eden temsilcisi sıfatıyla genel kurulda pay sahibi adına oy kullanabilmesi için, öncelikle taraflar arasındaki sözleşme ile buna yetkili kılınmış olması (genel yetki) ve ayrıca her toplantı öncesinde de pay sahibinden talimat alması gerekmektedir.

GK Yönetmeliği'nin "Tevdi eden temsilciliğine ilişkin yetkilendirme ve temsil belgesi" başlıklı 45inci maddesi uyarınca, tevdi eden temsilcisinin genel kurula katılma ve oy kullanma hakkını kullanabilmesi için, taraflar arasındaki sözleşmede buna dair açık bir hükme yer verilmesi aranmış ve TTK hükmü tekrar edilmiş olmakla birlikte, Yönetmelik ekinde yer alan örnekteki içeriğe uygun şekilde düzenlenecek temsil belgesinin verilmesi ile de yetkilendirmenin yapılabileceği ifade edilmiştir. Diğer bir deyişle, taraflar arasında öncesinde bir sözleşme ilişkisinin bulunması ve genel bir yetkilendirme şart olmayıp, ona bu yetki her genel kurul öncesinde de verilebilecektir.⁴⁰⁹ Elektronik ortamda katılım sisteminin uygulandığı genel kurullarda başta da ifade ettiğimiz üzere temsilci tayini EGKS üzerinden yapılabilir.

⁴⁰⁷ YAYLA Ü., Elektronik Genel Kurul, s.177.

⁴⁰⁸ Pay Sahibi/Bireysel Temsilci İşlemleri Kullanıcı Kılavuzu, <https://egk.mkk.com.tr/egkweb/assets/home/content/EGK-PAY-SAHİPLERİ.pdf> [Erişim: 07.06.2013]

⁴⁰⁹ YAYLA Ü., Elektronik Genel Kurul, s.9.

2.3. Tevdi Eden Temsilcisi Tarafından Yapılacak İşlemler

2.3.1. Temsil Edilen Payların Şirkete Bildirimi

TTK m.431 uyarınca, “428 inci maddenin birinci ve ikinci fıkralarında öngörülen temsilciler ile *tevdi eden temsilcileri*, kendileri tarafından temsil olunacak payların **sayılarını, çeşitlerini, itibarî değerlerini** ve **gruplarını** şirkete bildirirler.” Maddenin gerekçesinde bu bildirim en geç genel kurulda yapılabileceği ifade edilmiştir. Ayrıca hükmün ikinci fıkrası ile toplantı başkanının bu bildirimleri açıklayacağı, bir pay sahibinin istemine rağmen açıklama yapılmaması durumunda, her pay sahibinin şirkete karşı açacağı dava ile genel kurul kararlarının iptalini isteyebileceği ifade edilmiştir.

GK Yönetmeliği m.24’te de bu husus TTK’ya paralel şekilde düzenlenmiş olup, Kanunun 431 inci maddesi uyarınca doğrudan veya pay sahiplerinden birinin talebi üzerine toplantı başkanı tarafından açıklanmamasının tek başına genel kurulda karar alınmasını engellemeyeceği, fakat bu hususun tutanağa yazılmasının zorunlu olduğu ifade edilmiştir.

Bu hükmün getiriliş amacı, temsilcilerin temsil belgelerinin içeriğinin denetlenmesi ve şeffaflığın sağlanmasıdır. Hüküm uyarınca bildirim yapılmamış olması, o genel kurulda alınan kararların, genel kurula TTK m.446/1-b hükmü uyarınca yetkisiz katılma sebebiyle iptal edilmesi gerekmektedir.⁴¹⁰ Burada mutlak bir iptal sebebinin bulunmadığı, bildirimde bulunmaksızın temsilcilerin kullandıkları oyların alınan kararlara etkisi olup olmadığının mahkemece araştırılması gerektiği doktrinde ifade edilmektedir.⁴¹¹

2.3.2. Tevdi Eden Hak Sahibinden Talimat Alınması

2.3.2.1. Genel Olarak

TTK m.429/1 uyarınca tevdi eden temsilcisi, kendisine tevdi edilmiş bulunan pay ve pay senetlerinden doğan katılma ve oy haklarını, tevdi eden adına kullanma yetkisini haiz olması halinde, nasıl hareket edeceği konusunda talimat almak için her genel kurul toplantısından önce tevdi edene başvurmak zorunda zorundadır. Madde lafzından da anlaşılacağı üzere, bir kişinin tevdi eden temsilcisi sıfatıyla genel kurulda pay sahibi adına oy kullanabilmesi için,

⁴¹⁰ TTK m.445/1-b uyarınca “toplantıda hazır bulunsun veya bulunmasın, olumsuz oy kullanmış olsun ya da olmasın; çağrının usulüne göre yapılmadığını, gündemin gereği gibi ilan edilmediğini, genel kurula katılma yetkisi bulunmayan kişilerin veya temsilcilerinin toplantıya katılıp oy kullandıklarını, genel kurula katılmasına ve oy kullanmasına haksız olarak izin verilmediğini ve yukarıda sayılan aykırılıkların genel kurul kararının alınmasında etkili olduğunu ileri süren pay sahipleri... iptal davası açabilirler.”

⁴¹¹ PULAŞLI H., Yeni TTK Şerhi C.I, s.769.

öncelikle taraflar arasındaki sözleşme ile buna yetkili kılınmış olması (genel yetki) ve ayrıca her toplantı öncesinde de pay sahibinden talimat alması gerekmektedir.

GK Yönetmeliği'nin "Tevdi eden temsilciliğine ilişkin yetkilendirme ve temsil belgesi" başlıklı 45inci maddesi uyarınca, tevdi eden temsilcisinin genel kurula katılma ve oy kullanma hakkını kullanabilmesi için, taraflar arasındaki sözleşmede buna dair açık bir hükme yer verilmesi aranmıştır. Bunun yanı sıra, yönetmelik ekinde yer alan örnekteki içeriğe uygun şekilde düzenlenecek temsil belgesinin verilmesi ile de yetkilendirmenin yapılabileceği ifade edilmiştir. Kanaatimizce, yönetmeliğin konuyu düzenleyiş biçiminden, taraflar arasında öncesinde bir sözleşme ilişkisinin bulunmasının ve genel bir yetkilendirmenin varlığının şart olmadığı, temsilciye söz konusu yetkinin her genel kurul toplantısı öncesinde de verilebileceği sonucuna varılmaktadır.⁴¹² Dolayısıyla taraflar arasındaki sözleşmede, genel kurula katılma ve oy haklarının temsilci tarafından kullanılabilmesine dair genel bir yetkilendirme bulunmasa dahi, her genel kurul toplantısı öncesinde ilgili evrakla hak sahibine başvurulmak suretiyle bu konuda yetki alınabilecektir. Fakat her durumda tevdi eden temsilcisinin talimat almak için başvurması gerekmektedir.

Elektronik ortamda katılım sisteminin uygulandığı genel kurullarda başta da ifade ettiğimiz üzere temsilci tayini EGKS üzerinden yapılabilir ve yine, taraflar arasında sözleşmede konuya ilişkin hüküm bulunmasa dahi, saklama hizmeti dolayısıyla aracı kuruluşa EGKS üzerinden temsil yetkisi verilebilir.

2.3.2.2. Talimat Kavramı

Kavram olarak talimat, temsil olunanın, temsilciye temsil yetkisini kullanması için verdiği direktifleri, temsil yetkisinin kullanılması konusundaki isteklerini ifade etmektedir⁴¹³. Vekalet sözleşmesi açısından ise, talimat, müvekkilin vekile, vekilin yapması gereken işin nasıl ifa edileceğini açıklayan, tek taraflı bir irade beyanıdır.⁴¹⁴ Talimat, esas itibariyle temsil olunan ile temsilci arasındaki iç ilişkiyi ilgilendirmektedir. Temsil olunan, vermiş olduğu talimata temsilcinin uymaması sebebiyle dış ilişkide, yapılan işlemle bağlıdır ve temsil konusu işlemin karşı tarafı olan üçüncü kişiye karşı bir talepte bulunamaz. Diğer yandan iç ilişkide temsilci, temsil olunana karşı talimata aykırılık sebebiyle sorumlu olacaktır. Aşağıda ayrıntılı olarak açıklayacağımız üzere, iç ilişkide bir vekalet sözleşmesinin bulunması durumunda talimata

⁴¹² YAYLA Ü., Elektronik Genel Kurul, s.9.

⁴¹³ AKYOL Ş., s.115-116.

⁴¹⁴ TANDOĞAN H, C.II, s.438.

aykırılık sözleşmenin ihlali sonucunu doğuracaktır.⁴¹⁵ Bu esas, pay sahibinin genel kurulda temsiline ilişkin olarak, TTK m.427/1’de açıkça vurgulanmış olup, buna göre, “talimata aykırılık oyu geçersiz kılmaz.”

Talimat ya baştan yetki verilirken ya da yetki verildikten sonra temsilciye ulaştırılabilir. Her durumda temsilcinin üçüncü kişi ile işlem yapmadan önce talimatın ona ulaşmış olması gerekmektedir.⁴¹⁶

2.3.2.3. Talimat Alma ve Talimata Uygun Oy Kullanma Yükümlülüğü

Kural olarak bir temsil ilişkisinde talimat almak zorunlu değildir. Diğer bir deyişle, talimat olmaksızın temsil yetkisi verilebilir.⁴¹⁷ Bu durumda vekil, sadakat ve özen borçları çerçevesinde hareket edecektir.⁴¹⁸ Ancak tevdi eden temsilcisi bakımından TTK, bu kurala önemli bir istisna getirmiş ve tevdi eden temsilcisinin, her genel kurul toplantısı öncesinde oyların ne şekilde kullanılacağına ilişkin talimat almak üzere tevdi edene başvurmak zorunda olduğunu hüküm altına almış, böylelikle “talimat almak” temsilci bakımından kanundan kaynaklanan bir yükümlülük halini almıştır. Bunun sonucunda tevdi eden ile tevdi eden temsilcisi, aralarındaki sözleşme ile bu yükümlülüğün aksini kararlaştıramayacaktır.⁴¹⁹

Genel olarak temsilci ile temsil olunan arasındaki iç ilişkiyi oluşturan sözleşme gereğince talimat verilmiş olması durumunda, temsilcinin talimata uymaması sözleşmenin ihlali sonucunu doğurur. Vekalet sözleşmesi bakımından bu hususa, BK m.505/1’de “vekil, vekalet verenin açık talimatına uymakla yükümlüdür” ifadesiyle açık ve kesin bir şekilde yer verilmiştir. TTK m.427/1’de “katılma haklarını temsilci olarak kullanan kişi, temsil edilenin talimatına uyar” denilmek suretiyle aynı esasa, genel kurulda pay sahibinin temsili bakımından genel bir ilke olarak yer verilmiştir. Bu hüküm TTK’ da yer almamış olsaydı dahi, genel hükümler çerçevesinde aynı sonuca varmak mümkündür.

⁴¹⁵ Diğer yandan doktrinde, temsilcinin muhatabı olan üçüncü kişinin talimata aykırı davranışı teşvik etmesi veya temsil olunana zarar vermek konusunda temsilci ile birlikte hareket etmesi durumunda, bu davranış “temsilin kötüye kullanılmasını” oluşturacak ağırlıkta ise sözleşmenin BK m.27’ye göre ahlaka aykırılık ve MK m.2’ye göre dürüstlük kuralına aykırılık sebebiyle geçersiz olacağı; bu ağırlıkta değilse temsil olunanın, temsilci ile üçüncü kişiye karşı zararlarının giderilmesi için tazminat davası açabileceği ifade edilmektedir. Bkz. AKYOL Ş., s.119.

⁴¹⁶ AKYOL Ş., s.118.

⁴¹⁷ TANDOĞAN H., C.II, s.438; AKYOL Ş., s.118; Özellikle vekilin uzmanlığına giren konularda talimat verme imkanı çok sınırlıdır. ÖZKAYA Erarslan, Vekalet Sözleşmesi ve Kötüye Kullanılması, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2005, s.326.

⁴¹⁸ TANDOĞAN H., C.II, s.438.

⁴¹⁹ SCHAAD OR 689d N.16.

Tevdi eden temsilcisi, hak sahibi ile aralarındaki sözleşmede ne şekilde öngörülmüş olursa olsun, TTK m.429 uyarınca her genel kurul toplantısı öncesi, tevdi eden (hak sahibinden), paylardan doğan oy hakkının ne yönde kullanılacağına dair talimat almak ve bu talimata uygun bir şekilde oy kullanmakla yükümlüdür (TTK m.427).⁴²⁰ Böyle bir sistemin öngörülmesinin sebebi, taraflar arasındaki sözleşmede dikkat çekmeyecek şekilde hükümler konularak temsilcinin oyu, dilediği gibi kendi menfaatine kullanmasına engel olmaktır.⁴²¹ Hak sahibi tarafından ulaştırılan talimatların içeriğinin esasen anlaşılabilir olması gerekmektedir. Talimatların içeriğinin anlaşılmadığı durumlarda tevdi eden temsilcisi vakit kaybetmeksizin hak sahibine başvurarak talimatlarını yinelemesini talep etmeli, bunun mümkün olmaması durumunda ise varsa, hak sahibinin genel talimatları çerçevesinde yoksa özen yükümlülüğü çerçevesinde hak sahibinin haklı menfaatlerini gözeterek oy kullanmalıdır.⁴²²

Tevdi eden temsilcisinin elektronik ortamda EGKS üzerinden tayin edilmesi ve katılımın da elektronik katılım olarak belirlenmesi durumunda pay sahipleri, toplantı öncesinde temsilciye yönelik talimatları da sisteme girip, kaydedebilmektedir. Bunun sonucunda temsilci, kaydedilmiş oyları toplantı esnasında sistem üzerinden oy toplayıcısına iletmek suretiyle oy kullanacaktır. Bu da, hak sahibinin talimatının anlaşılabilmesi veya talimata aykırı oy kullanma ihtimalini ortadan kaldırmaktadır.⁴²³

2.3.2.4. Temsilcinin Başvurmuş Olmasına Rağmen Talimat Alamaması

TTK m.429/2 uyarınca, tevdi eden temsilcisi, hak sahibinden zamanında talimat talep etmiş olup da talimat alamamışsa, bu durumda varsa hak sahibi ile aralarındaki sözleşmede yer alan genel talimat çerçevesinde katılma haklarını kullanır. Eğer böyle bir talimat da bulunmuyorsa, oy yönetim kurulu önerileri doğrultusunda kullanılır. Bu noktada belirtmemiz gerekir ki ABD sisteminde olduğu gibi yönetim kurulunun öneri sunması gibi bir sistem Türk Hukukunda söz konusu değildir. Dolayısıyla bizim de katıldığımız görüşe göre bu noktada tevdi eden temsilcisinin, sözleşmeden doğan özen yükümlülüğü çerçevesinde oyları kullanması gerekmektedir.

⁴²⁰ PULAŞLI H., Yeni TTK Şerhi C.I, s.761; Kanunda tevdi eden temsilcisinin, sadece oy kullanma konusunda talimat almakla yükümlü olduğundan bahsedilmiş olması sebebiyle, temsilcinin oy hakkının yanı sıra, diğer katılım haklarının (bilgi alma, özel denetçi tayini, öneride bulunma vs.) kullanılmasına ilişkin bir talimat alma yükümlülüğü kanunen bulunmamaktadır. Diğer yandan bu husus, taraflar arasındaki sözleşme ile öngörülebilir, bu takdirde söz konusu haklara ilişkin talimat alınmamış olması veya talimata aykırı hareket edilmesi sözleşmenin ihlali sonucunu doğurur. Bkz. SCHAAD OR 689d N.22.

⁴²¹ YAYLA Ü., Elektronik Genel Kurul, s.10.

⁴²² İsviçre Hukukunda talimat içeriğinin anlaşılmadığı durumlarda, hak sahibine başvurma imkanı yoksa temsilcinin oy kullanmaktan kaçınması gerektiği ifade edilmektedir. Bkz. SCHAAD OR 689d N.21.

⁴²³ YAYLA Ü., Elektronik Genel Kurul, s.52 dn.72.

İsviçre Hukukunda tevdi eden temsilcisinin, başvurmuş olmasına rağmen hak sahibinden talimat alamaması durumunda, inisiyatif kullanmak suretiyle yönetim kurulu önerileri aleyhinde oy kullanamayacağı, bu hususta hak sahibinin açıkça rıza göstermesi gerektiği, rıza bulunmaksızın oyun kullanılması durumunda tevdi edenin bir zararı doğarsa, aralarındaki sözleşme gereği temsilcinin bunu tazminle yükümlü olduğu ileri sürülmektedir.⁴²⁴ Diğer yandan talimat alınamaması hallerinde yönetim kurulu önerileri doğrultusunda oy kullanmak dışında bir yol, taraflar arasında kararlaştırılabilir.

Ancak zamanında başvurulmuş olmasına rağmen talimat alınamaması durumunda yönetim kurulu önerileri doğrultusunda oy kullanacak olan tevdi eden temsilcisi, söz konusu önerilerin hak sahibinin, kendisi tarafından bilinen, menfaatlerine açık bir şekilde aykırılık teşkil ettiğini düşünüyorsa ve talimat için başvuru imkanı bulunmuyorsa, hak sahibinin menfaatleri gereği, yönetim kurulu önerileri aleyhine oy kullanması gerekmektedir. Bu yükümlülük, BK'nın vekaletle ilişkin hükümlerinden kaynaklanmakta olup, vekilin özen ve sadakat borcunun bir gereğidir. Zira talimat bulunmaması hallerinde yönetim kurulu önerileri doğrultusunda oy kullanılacağına ilişkin TTK m.429/2 hükmü, vekil sıfatını haiz tevdi eden temsilcisinin özen ve sadakat yükümlülüğünü ortadan kaldırmaz. Fakat böyle bir durum söz konusu olduğunda, temsilcinin, yine sadakat ve özen yükümlülüğü gereği, bunu derhal hak sahibine bildirmesi gerekmektedir.⁴²⁵

2.3.3. Oy Hakkının Kullanılması

GK Yönetmeliği m.20 uyarınca, özel mevzuatında, şirket esas sözleşmesinde, iç yönergede yer alan özel hükümler ve genel kurulda alınacak kararlar saklı kalmak kaydıyla, genel kurul toplantısında oylama açık ve el kaldırmak suretiyle yapılır. Elektronik ortamda yapılan genel kurullarda oy kullanımına ilişkin hükümler saklıdır.

EGKS Yönetmeliği m.11 uyarınca ise genel kurul toplantılarına elektronik ortamda katılanlar, toplantı başkanının ilgili gündem maddesine ilişkin oylamaya geçildiğini bildirmesinden sonra oylarını EGKS üzerinden eş zamanlı bir şekilde kullanırlar.

Anonim şirketin genel kurul gündeminde yer alan her bir gündem maddesine ilişkin olarak oylama, toplantı başkanı tarafından fiziki ve elektronik ortamda katılan hak sahipleri için aynı anda başlatılır (EGKS m.7).

⁴²⁴ SCHAAD OR 689d N.24.

⁴²⁵ SCHAAD OR 689d N.25-26; GÜMÜŞ A., s.298.

IV. TEVDİ EDEN TEMSİLCİSİNİN TALİMAT ALMAMASININ VEYA TALİMATA AYKIRI HAREKET ETMESİNİN HUKUKİ SONUÇLARI

1. Genel Olarak

BK m. 505 uyarınca “vekil, vekalet verenin açık talimatına uymakla yükümlüdür. Ancak vekalet verenden izin alma imkanı bulunmadığında, durumu bilseydi onun da izin vereceği açık olan hallerde, vekil talimattan ayrılabilir.” Hükümün öngördüğü hal dışında vekalet verenin talimatından saparsa, borcunu kötü ifa ederek vekalet sözleşmesinin ihlaline yol açar ve müvekkilin uğradığı zararı tazmin etmek zorunda kalır (BK 505/2).⁴²⁶

Aracı kurum, tevdi eden temsilcisi sıfatıyla, saklama hizmeti sunduğu paylardan doğan katılma ve oy haklarını tevdi eden hak sahibi adına kullanma yetkisine sahip ise nasıl hareket etmesi gerektiği konusunda talimat almak için her GK öncesinde tevdi edene başvurmak zorundadır. Tevdi eden temsilcisi, hak sahibinin talimatları anonim şirket veya kendi menfaatleri ile çatışsa dahi sadakat yükümlülüğü gereği söz konusu talimatlar doğrultusunda oy kullanmakla yükümlü olup, oy vermekten kaçınmaz, çekimser oy kullanamaz.⁴²⁷

Tevdi eden temsilcisinin (kanundan kaynaklanan) *talimat alma borcunu ihlal etmesi* veya *talimata aykırı bir şekilde oy kullanması* durumunda bunun hukuki sonuçları TTK m.427’de yer alan “*Katılma haklarını temsilci olarak kullanan kişi, temsil edilenin talimatına uyar. Talimata aykırılık, oyu geçersiz kılmaz. Temsil edilenin temsilciye karşı hakları saklıdır*” hükmü uyarınca taraflar arasındaki sözleşmeye göre tespit edilecektir.

2. Talimat Bulunmaksızın veya Talimata Aykırı Oy Kullanmanın Genel Kurul Kararına Etkisi

TTK m.427 uyarınca talimata aykırılığın oyu geçersiz kılmayacağı açıkça hüküm altına alınmış olup, anonim şirketler hukuku bakımından, temsilcinin, talimat bulunmaksızın veya talimata aykırı bir şekilde oy kullanmış olması oyun veya genel kurul kararının geçersizliği sonucunu doğurmayacaktır.⁴²⁸

Konuya ilişkin olarak ayrıca GK Yönetmeliği m.46 uyarınca tevdi eden temsilcisinin, tevdi edenden talimat alma yükümlülüğünü yerine getirmeksizin genel kurula katılmış olmasının, TTK m.433/2 anlamında bir yetkisiz katılma teşkil etmeyeceği hüküm altına alınmıştır. Bahsi

⁴²⁶ Diğer yandan vekil, müvekkilin bilinebilir hukuka ve ahlaka aykırı talimatına uymak zorunda değildir. GÜMÜŞ A., s.297.

⁴²⁷ SCHAAD OR 689d N.21.

⁴²⁸ YİĞİT İ., s.258.

geçen TTK m.433/2 hükmü, yetkisiz katılmalarla ilgili olarak her pay sahibinin toplantı başkanlığına itirazda bulunabileceğini ve itirazını tutanağa geçirtebileceğini düzenlemektedir. Dolayısıyla bu hüküm uyarınca tevdi edenden talimat almaksızın genel kurula katılma diğer pay sahipleri tarafından toplantı esnasına ileri sürülemeyecek, bu husus tutanağa geçirilemeyecektir.

Talimat almadan katılmanın yetkisiz katılma teşkil etmemesinin diğer bir sonucu da TTK m.446/1-b uyarınca genel kurul kararının iptali davası açılmamasıdır. Konumuz bağlamında ilgili hükme göre, toplantıda hazır bulunsun veya bulunmasın, olumsuz oy kullanmış olsun ya da olmasın; genel kurula katılma yetkisi bulunmayan kişilerin veya temsilcilerinin toplantıya katılıp oy kullandıklarını, ve bu aykırılığın genel kurul kararının alınmasında etkili olduğunu ileri süren pay sahipleri iptal davası açabilmektedir. Fakat tevdi eden temsilcisinin talimat almadan genel kurula katılmış olması bir yetkisiz katılma teşkil etmeyeceğinden, buna bağlı olarak ilgili genel kurulda alınan kararların iptali de talep edilemeyecektir.

3. Tevdi Eden Temsilcisinin Sorumluluğu

3.1. Genel Olarak

Başta da ifade ettiğimiz üzere, TTK m.429/1 uyarınca, hak sahibi ile aralarındaki vekalet ilişkisine dayalı olarak, paylardan doğan genel kurula katılma ve oy hakkını kullanma yetkisini haiz tevdi eden temsilcisi, her genel kurul toplantısı öncesi hak sahibine başvurarak, oylamaya ilişkin olarak talimat almakla yükümlüdür. Yine BK m. 505 uyarınca vekil sıfatını haiz tevdi eden temsilcisi, hak sahibinin açık talimatına uymakla yükümlüdür. Aynı esas m.427/1’de de düzenlenmiştir. Genel hükümler çerçevesinde (BK m.504/1) tevdi eden temsilcisi, hak sahibinden izin alma imkanı bulunmadığında, durumu bilseydi onun da izin vereceği açık olan hallerde, talimattan ayrılabilir.⁴²⁹

Tevdi eden temsilcisinin (kanundan kaynaklanan) *talimat alma borcunu ihlal etmesi* veya *talimata aykırı bir şekilde oy kullanması* durumunda bunun hukuki sonuçları TTK m.427’de yer alan “*Katılma haklarını temsilci olarak kullanan kişi, temsil edilenin talimatına uyar. Talimata aykırılık, oyu geçersiz kılmaz. Temsil edilenin temsilciye karşı hakları saklıdır*” hükmü uyarınca taraflar arasındaki sözleşmeye göre tespit edilecektir.

⁴²⁹ Ayrıca vekil, müvekkilin bilinebilir hukuka ve ahlaka aykırı talimatına uymak zorunda değildir. GÜMÜŞ A., s.297.

3.2. Sözleşmenin İhlali Sebebiyle Uğranılan Zararın Tazmini

Tevdi edenin temsilinde, temsilci sıfatı, borsada işlem gören şirketler bakımından aracı kuruluşlara aittir. Bütün özel hukuk tüzel kişileri gibi, aracı kuruluşlar da faaliyetlerini MK m.49 uyarınca ancak organlarının varlığı ve vasıtasıyla yerine getirebilirler.⁴³⁰ Organlar, tüzel kişi aracısı olarak hareket ederken tüzel kişinin bir temsilcisi olmayıp, organların açıkladığı irade, doğrudan tüzel kişinin iradesidir.⁴³¹ Dolayısıyla talimata aykırılığın bir organ kişi tarafından gerçekleştirilmesi sebebiyle sorumluluk, doğrudan doğruya tevdi eden temsilcisi sıfatını haiz aracı kuruluşu aittir.

Tevdi eden temsilcisi, vekil sıfatıyla, hak sahibinden talimat almazsa veya hak sahibinin talimatına aykırı hareket ederse, BK m.505/2 uyarınca borcunu kötü ifa ederek vekalet sözleşmesinin ihlaline yol açar ve hak sahibinin uğradığı zararı tazmin etmek zorunda kalır.

Genel olarak borçların hiç veya gereği gibi ifa edilmemesinin sonuçları esas itibariyle BK m.112 vd. (EBK m.96 vd.) maddelerinde düzenlenmiş olup buna göre, BK m.112 uyarınca, borçlu, kendisine hiçbir kusurun yüklenemeyeceğini ispat etmedikçe, alacaklının bundan doğan zararını gidermekle yükümlüdür.

Tevdi eden temsilcisini, bir genel kurul toplantısı öncesinde tevdi eden hak sahibinden oyların nasıl kullanılacağına ilişkin talimat almadan veya aldığı talimata aykırı olarak oy kullanması neticesinde de oy geçerli kabul edilecektir. Dolayısıyla söz konusu genel kurul toplantısı bakımından vekil, *kusurlu* olarak bir ifa imkansızlığına yol açar. İfa imkansızlığı borç ilişkisini sona erdirmemekle birlikte, vekilin borcu muhteva değiştirerek artık bir tazminat borcuna dönüşür.⁴³²

3.3. Tevdi Eden Temsilcisinin Üçüncü Kişilerden Yararlanması Durumunda Bu Kişilerin Talimata Aykırı Oy Kullanmasından Doğan Sorumluluğu

Borsada işlem gören şirketler bakımından, tevdi eden temsilcisi sıfatını haiz aracı kuruluş bir tüzel kişi olarak bütün faaliyetlerini organları aracılığıyla yerine getirmek zorunda olmayıp, bunun için bir başkasından da faydalanabilir. Bu kişi BK m.116 anlamında bir ifa

⁴³⁰ OĞUZMAN Kemal/ SELİÇİ Özer/ OKTAY-ÖZDEMİR Saibe, Kişiler Hukuku, Filiz Kitabevi, İstanbul 2009, s.212; Tüzel kişilerde organ kavramı, tüzel kişinin fonksiyonlarını, kanuna ve tüzel kişinin kuruluş belgesine göre bağımsız olarak yerine getirmek üzere seçilen veya atanan ya da kendisine bu fonksiyonları bağımsız bir şekilde yerine getirme yetkisi fiilen ve dışarıdan belli olacak şekilde verilen kişi veya kişi gruplarını ifade eder. Bkz. ÖZSUNAY Ergun, Medeni Hukukumuzda Tüzel Kişiler, İstanbul 1982, s.72; ÖZTAN Bilge, Medeni Hukuk Tüzel Kişilerinde Organ Kavramı ve Organın Fiillerinden Doğan Sorumluluk, Ankara 1970, s.82

⁴³¹ OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY-ÖZDEMİR, s.214.

⁴³² TEKİNAY/AKMAN/BURCUOĞLU/ALTOP, s.853-854.

yardımcısı⁴³³ olabileceği gibi, BK m.506/1 uyarınca alt vekil⁴³⁴ de olabilir. Bir borcun ifasına katılan kişinin alt vekil mi yoksa ifa yardımcısı mı olduğunun tespiti, vekilin sorumluluk kapsamının belirlenmesi açısından önemli olup, buna göre vekilin sorumluluğu, somut olayda ifa yardımcısı söz konusu ise BK m.116'ya; alt vekil ise BK m.507'ye göre belirlenecektir.

Yardımcı kişi kullanılması durumunda, tevdi eden temsilcisi BK m.116 uyarınca, bunların işi yürüttükleri sırada borca aykırı bir davranışla diğer tarafa verdikleri zararı gidermekle yükümlüdür. Burada tevdi eden temsilcisinin sorumluluğu kusur sorumluluğu esasına dayanmayıp, temsilci kusursuz olduğunu ileri sürerek sorumluluktan kaçınamaz. Zira ifasında yardımcı kişi kullandığı edim, esasen borçluya yani tevdi eden temsilcisine aittir.⁴³⁵ Kişinin, borçlunun denetimi altında, onun talimatları ile bağlı olarak çalışması durumunda ifa yardımcısı olduğu kabul edilir. Diğer yandan BK m.116 anlamında bir yardımcı kişinin söz konusu olabilmesi için mutlaka borçluya bağımlı olması gerekmemektedir. Bağımsız çalışma halinde de yardımcı kişi söz konusu olabilir. Ancak bu durumda alt vekil de söz konusu olabilir.⁴³⁶ Diğer yandan alt vekalet, ancak BK m.506/1 uyarınca müvekkilin vekile yetki verdiği, durumun zorunlu veya teamülün mümkün kıldığı hallerde söz konusu olabilir. Bunlardan biri yoksa, caiz olmayan bir alt vekalet söz konusu olup, kişi BK m.116 anlamında bir yardımcı şahıs gibi değerlendirilir. Ancak tevdi eden temsilcisi, alt vekil kullanmaya BK m.506/1 uyarınca yetkili ise, sadece tayinde ve talimat vermede gerekli özeni göstermemesi nedeniyle sorumludur. Diğer bir deyişle, alt vekalet sebebiyle sorumluluk, yardımcı kişi sebebiyle sorumluluğa nazaran daha hafiftir.⁴³⁷

3.4. Tevdi Eden Temsilcisinin Azli

Genel olarak bir vekalet ilişkisinin meydana gelmesinin ve hükümlerini doğurmasının temelinde sözleşmenin tarafları arasındaki güven ilişkisi bulunmaktadır. Bunun sonucunda, gerek vekil gerek müvekkil tarafından, herhangi bir haklı sebep gösterilmeksizin, sözleşmenin her zaman tek taraflı olarak sona erdirilmesi (azil veya istifa) mümkündür.⁴³⁸ Ancak uygun olmayan zamanda sözleşmeyi sona erdiren taraf, diğerinin bundan doğan zararını gidermekle

⁴³³ İfa yardımcısı, borçlunun bilgisi ve iradesi çerçevesinde, üstlenmiş olduğu bir yükümlülüğü yerine getiren veya borçlu ile birlikte ifasına katılan kişiye denir. AKİPEK Ş., s.132.

⁴³⁴ Alt vekalet, vekilin vekalet sözleşmesinden kaynaklanan iş görme ediminin ifasını kendi adına yaptığı bir sözleşme ile üçüncü bir kişiye bırakmasıdır. AKİPEK Ş., s.108.

⁴³⁵ AKİPEK Ş., s.135.

⁴³⁶ AKİPEK Ş., s.143.

⁴³⁷ Tereddüt halinde kişinin ifa yardımcısı olduğu kabul edilir. AKİPEK Ş., s.145.

⁴³⁸ GÜMÜŞ A., s.376-377.

yükümlüdür (BK m.512). Azil veya istifa hakkı, vekalet sözleşmesinin emredici nitelikte bir yapısal unsurunu teşkil eder ve bu haktan feragat edilmesi kesin hükümsüzdür.⁴³⁹

Tevdi edenin temsilini de içeren, aracı kuruluş (yatırım kuruluşu) ile yatırımcı arasındaki hukuki ilişki de bir vekalet sözleşmesi niteliğinde olduğundan, yatırımcının aracı kuruluşu her zaman azledebilir. Bu hak, bozucu yenilik doğuran bir hak niteliğinde olup, kullanılması ile birlikte vekalet sözleşmesi bütün borçlarıyla birlikte ileriye etkili olarak sona erer.⁴⁴⁰

Tevdi eden temsilcisinin talimat almaksızın veya talimata aykırı hareket etmiş olması, sözleşmenin sona erdirilmesi bakımından bir haklı sebep teşkil ediyorsa⁴⁴¹, haklı sebep nedeniyle tevdi eden temsilcisini azleden hak sahibi, bu yüzden uğradığı zararın tazminini talep edebilecektir.⁴⁴²

V. TEVDİ EDEN TEMSİLCİSİ KURUMUNUN AMERİKAN VE AB PROXY SİSTEMLERİ AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ

1. Amerikan Proxy Sistemi Açısından

ABD’de şirketlerin halka açıklık oranının yüksek olması ve kurumsal yatırımcıların yatırım yaptıkları şirketlerdeki etkinliği, proxy sisteminin oluşumunda ve gelişiminde doğrudan etkili olmuş hususlardır. Halka açılma ile sayısı onbinleri bulan pay sahiplerinin şirkete dair önemli işlerin görüşüldüğü genel kurul toplantılarında oy kullanabilmeleri, genel kurulun organ olarak fonksiyonlarını gerçekleştirebilmesi bakımından oldukça önemlidir. Yine, kurumsal yatırımcıların, yönettikleri yüksek meblağlı fonlarla yatırım yaptıkları şirketlerde bireysel pay sahiplerine nazaran daha fazla paya ve dolayısıyla güce sahip olmaları, genel kurula katılımın önemini daha da artırmaktadır.

ABD proxy sisteminin esas itibariyle iki temel fonksiyonu bulunmakta olup, bunlar genel kurullarda yaşanan güç boşluğunun önlenmesi ve yönetimi ele geçirme mücadeleleridir. Güç boşluğunun önlenmesi bağlamında, genel kurula katılmayan pay sahipleri, kendilerine şirket veya aracı kuruluşlar tarafından Broadridge aracılığıyla ulaştırılan ve şirketin yıllık faaliyetine ilişkin bilgiler, finansal tablolar ve genel kurul gündemine ilişkin kapsamlı bilgiler içeren proxy belgeleri ile oy tercihlerinin işaretleneceği Proxy formlarını doldurup yine aynı

⁴³⁹ GÜMÜŞ A., s.380.

⁴⁴⁰ GÜMÜŞ A., s.381.

⁴⁴¹ Halı sebeple fesih, sözleşme ilişkisine, borca aykırılık veya başka sebeplerden ötürü, devamı çekilmez kılan olgulara dayanarak sözleşmenin bozucu yenilik doğuran bir beyanla sona erdirilmesini ifade etmektedir. SARI S., s.166, dn.89.

⁴⁴² GÜMÜŞ A., s.382.

kanaldan geri göndermek suretiyle oylamaya katılabilmektedir. Bu şekilde gerçekleşen oylama neticesinde genel kurula katılmayan pay sahibinin iradesi doğrudan doğruya genel kurula yansıtılabilmektedir. Bunun sonucunda arada görev alan aracı kuruluşların, Broadridge kuruluşunun veya şirketin pay sahibi oy formunu bir kere doldurduktan sonra onun iradesine müdahale etme, talimatlarına aykırı davranma gibi bir ihtimal ABD sisteminde söz konusu değildir.

Hal böyle olunca, pay sahiplerinin genel kurula fiziken katılmaksızın, sadece proxy formlarını doldurup göndererek oylamaya katılabildiği gerçeği karşısında, yönetimini sürdürmek isteyenlerle yönetimi ele geçirmek isteyenler arasında yaşanan vekalet toplama mücadelesi, esas itibarıyla pay sahiplerinin proxy formuna yansıtacağı iradelerini şekillendirmeye yöneliktir. İşte bu mücadelelerin belirli bir çerçevede, eşit koşullarda yürütülebilmesi, SEC tarafından düzenlenen proxy kurallarının temel konularını teşkil etmekte, vekalet toplamak isteyen taraflar kapsamlı açıklama yükümlülüklerine tabi tutulmaktadır.

Diğer yandan, ABD’de halka açık şirket payları merkezi saklama kuruluşu olan DTC’de, dolaylı sahiplik sistemi esas alınarak muhafaza edilmekte, bu sistemde şirketler, payların gerçek sahibinin kim olduğunu bilmemektedir. “Street name” adı verilen bu uygulamada, gerçek pay sahipleri “beneficial owner” olarak adlandırılmakta, proxy belgeleri saklamacı ve aracı kuruluşlar vasıtasıyla bu pay sahiplerine iletilmektedir.⁴⁴³

Türk Hukukunda ise proxy ilk olarak mülga TTK döneminde Vekaleten Oy Tebliği ile getirilmek istenmiştir. Fakat getirilen sistemde vekalet toplayanlar, pay sahiplerinin oyların kullanılacağı yönü işaretleyip gönderdiği belgeleri, ABD sisteminde olduğu gibi doğrudan toplantı heyetine iletmek yerine, o belgelere uygun olarak ayrıca oy kullanmaktadır. Bu da talimata aykırı şekilde oy kullanılmasına yol açabilmektedir. Bu sebeple doktrinde, Tebliğ ile getirilen sistemin tam anlamıyla proxy olmadığı, haklı olarak ifade edilmiştir.⁴⁴⁴ Vekaleten oy kullanılmasına ilişkin SPK, henüz yeni bir düzenleme yayımlamamıştır.

6102 sayılı TTK m.429’da öngörülen tevdi eden temsilcisi ile ABD sistemindeki proxy’lere benzer bir temsil sisteminin ülkemizde de uygulanması hedeflenmiştir. Tevdi eden temsilcisi kurumunun en önemli özelliği, temsilcinin her genel kurul toplantısı öncesinde tevdi edenden (hak sahibi) oyların ne yönde kullanılacağına dair talimat almasının kanunla zorunlu hale

⁴⁴³ MKK tarafından kayden izlenen paylarda uygulanan sistem, müşteri ismine saklama yani doğrudan sahiplik sistemi olup, nihai yatırımcılar, dünyanın neresinde olurlarsa olsunlar MKK sisteminde görülebilmektedir.

⁴⁴⁴ YİĞİT İ., s.209; YAYLA Ü., Elektronik Genel Kurul, s.13.

getirilmiş olmasıdır. Tevdi eden temsilcisini düzenleyen diğer bir kaynak olan GK Yönetmeliği'nde aynı esas tekrarlanmış olup, kimlerin tevdi eden temsilcisi olabileceği konusunda şirket paylarının kayden izlenip izlenmemesine göre bir ayırım yapılmıştır. Buna göre, kayden izlenen ve ayrıntılı olarak açıkladığımız üzere aynı zamanda EGKS'yi uygulamak zorunda olan şirketler bakımından aracı kuruluşlar tevdi eden temsilcisi olabilecektir. Bunun temel nedeni, MKK'da kayden izlenen paylar bakımından saklamının sadece aracı kuruluşlar vasıtasıyla yapılabilmesidir.

Borsada işlem gören şirketlerde tevdi eden temsilcisi, EGKS ile birlikte düşünüldüğünde, uygulanmak istenen sistem, Proxy'ye benzemektedir. Keza genel kurul toplantısı öncesi hak sahiplerinin EGKS sistemine giriş yaparak, yapılacak genel kurul için temsilci tayin edebilmesi ve temsilciye oylamaya ilişkin talimatlarını bildirebilmesi, temsilcinin ise bu talimatları değiştirememesi sonucunda, talimata uygun bir şekilde oy kullanması sağlanmıştır. Ayrıca tevdi eden temsilcisinin pay sahibi adına EGKS'de yaptığı her türlü işlem, EGKS tarafından pay sahibine bildirilebilecek olup, pay sahiplerine temsilciyi takip imkanı verilmiştir.

Ancak belirtmemiz gerekir ki iki sistem arasındaki benzerlik sadece pay sahiplerinin iradesinin dış müdahalelerle değiştirilememesine yöneliktir. Yoksa iki sistem birbirinden yapısal anlamda oldukça farklıdır. Keza ABD proxy sisteminin öne çıkan özelliği, genel kurula katılmayan pay sahiplerine, sadece kendilerine gönderilen oy formlarını doldurup şirkete ulaştırma suretiyle oy kullanma imkânının tanınması ve bunun sonucunda pay sahiplerinin iradesinin doğrudan doğruya genel kurula ulaşabilmesidir. Form üzerinde yapılan her işaretleme, talimat değil, birer oydur ve bu sistemde arada görev alan kişi ve kuruluşlar sadece taşıyıcı veya bir ulak niteliğinde olup, BK m.40 vd. anlamında bir temsil ilişkisi aralarında bulunmamaktadır. Ancak pay sahiplerinin oy formlarını doldurmayıp, bu konuda vekalet toplayan kişilere yetki vermiş olması ihtimalinde bir temsil ilişkisi ortaya çıkmaktadır. Türk sisteminde ise hangi temsil türü söz konusu olursa olsun, temsilci pay sahipleri adına genel kurulda ayrıca bir irade beyanında bulunarak oy kullanmaktadır. Diğer yandan ABD'de proxy sistemi yönetimi ele geçirme mücadeleleri bağlamında sıklıkla başvurulan bir yöntem olup, pay sahiplerinin örgütlenerek kitlesel hareket edebilmesine olanak sağlayabilmektedir. Fakat tevdi eden temsilcisi bir bireysel temsilci türü olarak, sadece müşterisine sunduğu saklama hizmeti bağlamında paylardan doğan oy hakkını kullanmaktadır.

Borsada işlem görmeyen şirketler bakımından EGKS'nin tercihen uygulanması ihtimalinde, yine, talimatların elektronik ortamda iletilmesi ile talimata uygun oy kullanımının sağlanması mümkündür. Ancak EGKS'yi uygulamayan şirketlerde tevdi edilen pay veya pay senetlerinden doğan oy hakkının kullanılmasında talimata uygunluğun nasıl sağlanacağı belirsizdir. TTK m.427'de açıkça temsilcinin talimata uygun oy kullanması gerektiği ifade edilmişse de talimata aykırılığın oyu geçersiz kılmayacağı düzenlenmiştir. Bu düzenlemeyle paralel olarak GK yönetmeliği m.46'da tevdi eden temsilcisinin talimat almamış olmasının yetkisiz katılma olarak kabul edilmeyeceği düzenlenmiştir. Dolayısıyla EGKS sistemini uygulamayan şirketler bakımından tevdi eden temsilcisi kurumu, ABD proxy sisteminden uzaklaşmaktadır.

2. Belirli Pay Sahipliği Haklarının Kullanımına İlişkin AB Direktifi Açısından

Öncelikle belirtmemiz gerekir ki AB pay sahipleri direktifi, sadece temsilci aracılığıyla oy kullanılmasına ilişkin esasları düzenlememekte, genel olarak bir şirkette genel kurul hazırlıklarından, toplantı sonuna kadar geçen süreçte uygulamada özellikle sınır ötesi oylamada yabancı yatırımcıların yaşadığı problemlere çözüm önerileri getirmektir. Dolayısıyla direktifteki düzenlemelerle Türk Hukukunu karşılaştırırken, sadece tevdi eden temsilcisi kurumunu değil, genel olarak mevzuatımızdaki genel kurul düzenlemelerini ele almayı uygun görüyoruz.

Direktifin amacı esas itibariyle sınır ötesi oy kullanmanın kolaylaştırılması ve genel kurul toplantılarına ilişkin pay sahipliği haklarının iyileştirilmesidir. Yabancı yatırımcıların sahip olduğu pay oranlarının gün geçtikçe artmasına rağmen, oy haklarını kullanmada yaşadıkları bir takım engeller nedeniyle Direktif ile konunun düzenlenmesi yoluna gidilmiştir. Buna göre her şeyden önce, genel kurul çağrılarının toplantıdan çok kısa bir süre önce yapılması ve yatırımcıların geç haberdar edilmesi, genel kurul öncesi paylarda blokaj uygulaması, fiziki katılma zorunluluğu, ıslak imzalı vekaletname zorunluluğu gibi haller sınır ötesi oylama bakımından birer temel sorun olarak tespit edilmiş ve Direktif ile bunları aşmaya yönelik düzenlemeler öngörülmüştür.

Genel kurul çağrılarının toplantıdan kısa bir süre önce yapılması nedeniyle yabancı yatırımcıların zamanında oylamaya katılmamaları sorununa ilişkin olarak Direktif m.5/1, üye devletlerce, genel kurul çağrılarını toplantı tarihinden en az 21 gün önce yapılmasının temin edilmesi öngörülmüştür. TTK sisteminde, m.414 uyarınca genel kurul çağrısının ilan ile

toplantı günleri hariç olmak üzere toplantı tarihinden en az iki hafta önce yapılması öngörülmüş; SerPK m.29/1’de ise bu süre halka açık şirketlerde üç hafta olarak belirlenmiştir.

Direktif, m.7/1-a ile genel kurul öncesi paylara blokaj uygulamasını yasaklamış ve paylardan doğan genel kurula katılma ve oy hakkının kullanılmasının, payların genel kurul öncesinde bir gerçek veya tüzel kişiye tevdi edilmesi şartına bağlanamayacağı öngörülmüştür. Genel kurula katılacak hak sahiplerinin tespitinde ise “record date” adı verilen ve esas itibariyle paydan doğan hakların kullanılabilmesi bakımından hak sahipliği sıfatının elde edilebileceği, şirket tarafından belirlenip bildirilecek olan son günü ifade eden tarih uygulaması Direktifte önerilmiştir.

Hukukumuzda mülga TTK döneminde hamiline yazılı pay senetleri için öngörülmüş, fakat halka açık şirketlerde nama yazılı pay ve pay senetlerinde de uygulanmış olan pay blokajı, gerek 6102 sayılı TTK m.415/4, gerek 6362 sayılı SerPK m.30/1 ile yasaklanmıştır. Bu düzenlemeler uyarınca genel kurula katılma ve oy hakkının kullanılması, pay ve pay senetlerinin toplantı öncesi herhangi bir yere tevdi edilmesi şartına bağlanamayacaktır. Bunun yerine TTK m.415/3 ile kapalı anonim şirketler bakımından hamiline yazılı pay sahiplerinin tespitinde, toplantı gününden bir gün öncesine kadar şirkete başvurarak pay sahipliğini ispat edenlere giriş kartı verilmesi yöntemi öngörülmüştür. SerPK m.30’da ise, hak sahiplerinin tespitinde, payları kayden izlenen şirketler bakımından MKK tarafından sağlanacak pay sahipleri listesinin esas alınacağı düzenlenmiş olup, bu listenin genel kurul tarihinden azami kaç gün önceki pay sahiplerinden oluşacağını şirket tarafından MKK’ya bildirilmesine ilişkin esasların Kurul tarafından belirleneceği öngörülmüştür. Böylelikle kayden izlenen paylar bakımından Direktif’te de önerilen “record date” uygulamasının benimsendiği görülmektedir.

Direktifin “elektronik vasıtalarla genel kurula katılma” başlıklı 8. maddesi uyarınca üye devletler, şirketlerin, pay sahiplerinin genel kurula elektronik ortamda katılmasına ilişkin her şekli önermelerine izin verir. Hukukumuzda TTK m.1527 ile ilk defa şirketlerde elektronik ortamda genel kurula katılma ve oy kullanmanın, fiziki katılma ve oy kullanma ile aynı hukuki sonuçları doğuracağı öngörülmüş ve borsada işlem gören şirketler bakımından elektronik genel kurul sisteminin uygulanmasının zorunlu olacağı ifade edilmiştir. Diğer şirketler ise (halka açık olup kayden izlenmeyen şirketler ile kapalı anonim şirketler) esas sözleşmede öngörmek koşuluyla ve gerekli alt yapıyı sağlayarak EGKS’yi kullanabileceklerdir.

Direktifin genel kurula katılmak üzere temsilci atanmasına ilişkin 11. maddesinde, üye devletlerin, pay sahibinin elektronik vasıtalarla temsilci tayin edebilmesine izin vermesi ve bu bağlamda pay sahiplerine en az bir elektronik vasıta önerilmesi gerektiği düzenlenmiştir. Hukukumuzda elektronik kurulları düzenleyen TTK m.1527 uyarınca, pay sahibinin temsilcisine internet sitesi aracılığıyla talimat vermesi esas ve usullerinin Gümrük ve Ticaret Bakanlığınca çıkarılacak bir yönetmelikle düzenleneceği hüküm altına alınmış, bu bağlamda EGKS Yönetmeliği yayımlanmıştır. Bu yönetmelik m.7 uyarınca, EGKS'nin uygulandığı genel kurul toplantılarında temsilci aracılığıyla katılım durumunda temsilciye talimatların elektronik ortamda verilmesi mümkündür.

SONUÇ

Anonim şirketlerde genel kurul, kanunun ve şirket esas sözleşmesinin kendisine açıkça yetki verdiği konularda, kendisini oluşturan pay sahipleri veya temsilcilerinin oyları ile oluşan kararlar ile faaliyet göstermekte olup, bu bağlamda genel kurula katılma ve oy hakları, pay sahiplerinin şirket yönetimine katılmalarını sağlayan en önemli haklardır. Pay sahipleri veya temsilcileri, genel kurula fiziken katılabileceği gibi elektronik ortamda da katılabilirler.

Pay sahiplerine, dolaylı da olsa yönetime katılabilme imkanını sağlayan en önemli hakkın oy hakkı olduğu ve bu hakkın genel kurul dışında bir yerde ve zamanda kullanılmayacağı gerçeği karşısında, pay sahiplerinin genel kurula etkin katılımının, bir şirketin iyi bir şekilde yönetilebilmesi bakımından öncelikle sağlanması gerekmektedir. Ancak bu şekilde genel kurullarda yaşanan güç boşluğu sorunu giderilebilir, pay sahipleri demokrasisi gerçekleştirilebilir ve genel kurul bir organ olarak fonksiyonlarını yerine getirebilir.

Etkin katılımın sağlanmasında özellikle bilgi ve iletişim teknolojisinin hızlı bir şekilde gelişimi ve internetin bireylerin günlük yaşamında kapladığı yerin ayrı bir önemi ve etkisi bulunmaktadır. Keza internetin günlük hayattaki bu etkinliği ve hızlı gelişimi, bireyler arasındaki hukuki ilişkileri de etkilemiş, teknik olarak, sözleşmelerin kurulmasından, fatura, teyit mektubu, ihtar ve ihbarların oluşturulmasına kadar birçok faaliyetin elektronik ortamda gerçekleşmesi mümkün hale geldiğinden, internetin de hukuki bir temele oturtulması ihtiyacı ortaya çıkmış; bu durum kanun koyucuları bu alanda yeni düzenlemeler yapmaya zorlamıştır. Bu bağlamda hukukumuzda konuya ilişkin ilk adım, 5070 sayılı Elektronik İmza Kanunu ile atılmış olup, bu kanunla, anonim şirketlerde pay sahibinin oy hakkını kullanabilmesi bakımından elektronik ortamda genel kurula katılımın düzenlemesine zemin hazırlanmıştır.

Bilgi ve iletişim teknolojisinin şirketler hukuku bakımından diğer önemli bir sonucu kaydi sistemdir. Kaydi sistem, senede basılı sermaye piyasası araçlarının fiziki varlığına son verilerek, bunların ve bunlara ilişkin mülkiyet ve diğer aynı hakların merkezi kayıt kuruluşu nezdinde kayden izlenmesini ifade etmektedir. Kayden izlenen paylar bakımından yetkili merkezi saklamacı MKK olup, bu kuruluşun faaliyetleri sadece saklama ve kaydi hakların izlenmesi ile sınırlı olmayıp, genel kurul toplantılarına elektronik ortamda katılım hizmeti de vermektedir.

Etkin katılımın sağlanmasında teknolojik gelişmelerin yanı sıra, kurumsal yatırımcıların da önemi büyüktür. Onbinlerce kişinin birikimleri ile bünyesinde oluşturulan büyük fonlarla aynı

anda birden fazla şirkete veya sermaye piyasası aracına yatırım yapabilme imkânına sahip olan kurumsal yatırımcılar, özellikle yatırım yaptıkları şirketlerde, bireysel pay sahiplerine nazaran daha fazla paya sahip olmakta, dolayısıyla yönetim üzerindeki pay sahiplerinin kontrol yeteneği daha da artmaktadır. Bu bağlamda kurumsal yatırımcıların yatırım yaptıkları şirketlerde sahip oldukları paylardan doğan oy haklarını bilinçli ve efektif bir şekilde mutlaka kullanmaları gerektiği hususu, birçok kurumsal yönetim raporunda vurgulanmıştır.

Anonim şirket genel kurulunda kural olarak oy hakkı hak sahipleri (pay sahibi veya intifa hakkı sahibi) tarafından kullanılır. Ancak bu kişilerin genel kurul toplantılarına bizzat katılmalarının çeşitli nedenlerle söz konusu olmadığı durumlarda tayin edebilecekleri bir temsilci aracılığıyla da genel kurula katılabilmeleri ve dolayısıyla da oy hakkının kullanılması mümkündür. Genel kurulda pay sahibinin temsili, bireysel temsil ve kitlesel temsil olmak üzere ikiye ayrılmaktadır

Pay sahibinin, genel kurul toplantısında kendisini temsil etmek üzere belirli bir kişiyi temsilci olarak ataması ve temsilcinin de pay sahibi adına ve onun talimatları doğrultusunda oy kullanması durumunda *bireysel temsil* söz konusu olur. Çalışmamızın ana konusunu teşkil eden tevdi eden temsilcisi, esas itibariyle bireysel temsilin özel bir görünümüdür. Bireysel temsil kavramının karşısında yer alan *kitlesel temsil* kavramı ise çeşitli pay sahiplerine ait temsil yetkisinin tek elde toplanması ve bu suretle söz konusu pay sahiplerinin bir yığın olarak temsilini ifade eder.

Eski Türk Ticaret Kanunu'nun yürürlükte olduğu dönemde, paylardan doğan oy haklarının kitlesel olarak temsil edilmesi imkanı, halka açık anonim şirketler bakımından, Vekaleten Oy Kullanılması Tebliği çerçevesinde mümkün iken; TTK m.428 vd.'da kitlesel temsil kurumları, bütün anonim şirketler bakımından uygulanabilecek genel bir düzenleme halini almıştır. Kanundaki düzenleme, kurumun gözettiği amaçlar dikkate alındığında, esas itibariyle halka açık anonim şirketler bakımından daha uygulanabilir olmakla birlikte, kapalı-aile tipi anonim şirketlerde de uygulanmasına engel yoktur. Ancak 6102 sayılı TTK'nın yürürlüğe girmesinden sonra kabul edilen 6362 sayılı yeni SerPK'da, TTK'nın 428. maddesinin uygulanmayacağı ifade edildiğinden (SerPK m.30/4),TTK m.428'de öngörülen kitlesel temsil kurumları işlevini yitirmiştir. Bunun sebebini anlamak mümkün değildir. Hiç kuşkusuz SPK, bu konuyu ayrı bir tebliğ ile düzenleyecektir. Fakat SerPK'dan kısa bir süre önce yürürlüğe girmiş ve tüm şirketler bakımından temel esasların düzenlendiği bir kanun olmayı hedefleyen TTK'nın ilgili hükümleri tamamen göz ardı edilerek, aynı konuda paralel düzenleme yoluna

gidilmesi isabetli olmamıştır. TTK'daki kitlesel temsil hükümlerini görmezden gelerek yeni baştan konuyu düzenlemek yerine, tebliğ ile halka açık anonim şirketler bakımından, bu kurumlara ilişkin uygulama kurallarının belirlenmesi yoluna gidilmesi, kanaatimizce, daha uygun olurdu.

TTK ile öngörülen kitlesel kurumları üç adet olup, bunlar: organın temsilcisi, bağımsız temsilci ve kurumsal temsilcidir.

Bireysel temsil türü olduğunu ifade ettiğimiz, TTK m.429'da yer alan ve çalışmamızın ana konusunu teşkil eden tevdi eden temsilcisi, esas itibariyle pay sahibi ile arasındaki hukuki ilişki dolayısıyla kendisine tevdi edilen paylardan veya pay senetlerinden doğan genel kurula katılma ve oy hakkını pay sahibinin temsilci sıfatıyla kullanan kişiyi ifade etmektedir. Hükmün gerekçesinde, tevdi eden temsilcisi kurumu ile Amerika Birleşik Devletleri'ndeki "proxy"lere benzer temsil belgelerinin uygulamamıza girmesinin hedeflendiği ifade edilmiştir.

Proxy sistemi ABD'de genel kurula bizzat katılamayacak olan pay sahiplerinin, kendilerine gönderilen, gündem maddeleri ile oyun kullanılacağı yönleri içeren formu doldurup göndermek suretiyle oy kullandığı bir sistemi ifade etmektedir. Bu özelliği ile Türk hukuk sistemimizdeki klasik temsil kurumundan farklıdır. Keza BK m.40 vd. anlamında bir temsil ilişkisinde, temsilci, kendisine temsil yetkisi veren kişi adına hareket ederken esasen onun adına bir irade beyanında bulunmakta, dolayısıyla karşı tarafa ulaşan irade, temsilcinin, temsil olunan adına açıklamış olduğu kendi iradesidir. Ancak proxy sisteminde, proxy toplayanların tek fonksiyonu, pay sahiplerine tarafından doldurulan formları genel kurul toplantısına ulaştırmaktır. Bu anlamda proxy, bir ulak vasfını haizdir. Dolayısıyla genel kurul toplantısına ulaştırılan irade, doğrudan doğruya pay sahibinin iradesi olmaktadır.

Pay sahibinin iradesini doğrudan doğruya genel kurula yansıtabildiği gerçeği karşısında, proxy sisteminde en önemli mesele pay sahibinin söz konusu "iradesinin" nasıl şekillendirileceği, bu yapılırken hangi esaslar çerçevesinde hareket edileceği olup, sistemi düzenleyen kurallar ağırlıklı olarak bu safhaya ilişkindir. Bu bağlamda proxy toplamak isteyen kişilerin (özellikle de şirket yönetiminin) bu sistemi kötüye kullanmalarına karşı pay sahibini korumak amacıyla, konuyu federal ele alan SEC düzenlemeleriyle, vekalet toplamak isteyen kişilere yönelik, oy kullanımına etki edebilecek her türlü bilginin pay sahiplerine açıklanması öngörülmüştür.

Proxy sisteminin tarihsel amacı genel kurullardaki güç boşluğunun önlenmesi ise de günümüzde bu amaç yerini yönetimi ele geçirme mücadelesine hizmet amacına bırakmıştır. Bu anlamda, şirket yönetimine sahip olanlar ile muhalif gruplar arasındaki yönetimi ele geçirme mücadelesinde toplantıya katılmayan pay sahiplerinin oylarından faydalanmak, oya etkinlik kazandırmak için kullanılan bir yöntem haline gelmiştir. SEC'nin yayımladığı proxy kuralları, 30lu yıllardan günümüze doğru gelindiğinde pay sahipliği yapısındaki değişim ve teknolojik gelişmelerin etkisiyle birçok kez değişikliğe uğramıştır. Bu değişikliklerden en önemlileri kurumsal yatırımcılara ve vekalet toplamada kullanılan vasitalarda iletişim teknolojilerinden yararlanılmasına yöneliktir. Günümüzde kurumsal yatırımcılar, tipik pay sahipliği yapısını teşkil etmektedir. Bu yatırımcılar, yönettikleri yüksek meblağlı fonlar neticesinde, bireysel yatırımcılara nazaran şirketlerde daha fazla paya sahip olmakta, bu vesileyle halka açık şirketlerde yönetim ile pay sahipleri arasında bir köprü vazifesi görmektedir. Bunu dikkate alan SEC konuya ilişkin çeşitli düzenlemeler yaparak, kurumsal yatırımcıların pay sahibi oldukları şirketlerin genel kurullarında oy kullanmaları ve kullanılan oylarla ilgili detaylı olarak fon katılımcılarına yönelik çeşitli açıklama yükümlülükleri öngörmüştür.

SEC, Teknolojinin gelişmesini de dikkate alarak, özellikle pay sahiplerine, proxy belgelerinin ulaştırılmasında bağlamında, şirketin internet sitesi üzerinden yayımlanması ve pay sahiplerine e-posta yoluyla bu bilgilerin gönderilebilmesine yönelik şekilde düzenlemeler yapmıştır.

Amerikan proxy sisteminin hukukumuz açısından en fazla önem teşkil eden özelliği, bu sistemde, pay sahipleri doldurdukları proxy formlarını ulaştırarak doğrudan doğruya iradelerini yansıtılabildiklerinden ve sistemin işleyişi gereği bu formları alan kişilerin (vekalet toplayanların) söz konusu formların içeriğine doğrudan bir etkisi olmayacağından, talimata aykırılığın hiçbir şekilde söz konusu olmamasıdır.

Sınır ötesi yatırımlarda, yatırımcılar çoğunlukla tek bir merkezi saklamacı ile irtibat kurmakta, merkezi saklamacı ise yatırım yapılan ülke piyasalarındaki yerel saklamacılar vasıtasıyla söz konusu sermaye piyasası araçlarına saklama hizmeti vermektedir. Dolaylı sahiplik sistemi olarak ifade edilen bu uygulamada arada çok sayıda saklama kuruluşunun yer aldığı bir saklama zinciri söz konusu olup, zincirin bir ucunda yer alan yatırımcı, diğer ucunda yer alan şirket tarafından bilinmemekte, toplantılara ilişkin bilgiler, finansal tablolar, kar payı dağıtımları ve oy kullanma faaliyetleri zincirde yer alan kuruluşlar vasıtasıyla

gerçekleşmektedir. Özellikle Avrupa'da bir yandan yabancı yatırımcıların sahip olduğu pay oranları gün geçtikçe artarken, diğer yandan genel kurul toplantılarında yönetsel hakların bu kişiler tarafından kullanılmasında ortaya çıkan çeşitli engeller AB bünyesinde de konunun kapsamlı bir şekilde ele alınması sonucunu doğurmuştur. Bu engeller esas itibariyle genel kurul çağrısının, toplantı tarihinden çok kısa bir süre önce yapılması veya oy kullanma faaliyetini etkileyebilecek bilgi ve belgelerin geç ulaştırılması, genel kurul öncesi pay blokajı, fiziki katılım zorunluluğu, vekaletnameler için aranan ıslak imza, noter onayı vb. şartlar nedeniyle yatırımcılar bakımından temsilin olması gerekenden külfetli oluşu, toplantı öncesinde şirkete ilişkin bilgilerin yetersiz olması, üye ülke mevzuatları arasında konuya ilişkin bir yeknesaklık bulunmaması, yerli ve yabancı yatırımcı arasında bilgi ve belgelere erişimde bir eşitsizliğin bulunmasıdır.

Proxy sistemi, genel kurula katılım konusunda etkili sonuç vermesi sebebiyle 11.07.2007 tarihli, 2007/36/EC sayılı "Borsada İşlem Gören Şirketlerde Pay Sahiplerinin Belirli Haklarının Kullanılması Hakkında Direktif"te de (pay sahipleri direktifi) esas alınan bir oy verme yöntemi olmuştur. Bu düzenleme ile oy kullanmanın yerli ve yabancı tüm yatırımcılar bakımından basit, etkili, düşük maliyetli ve faydalı olması istenmiş, hakların kullanımı önünde engel teşkil eden üye ülke düzenlemelerinin ortadan kaldırılması ve yerli-yabancı pay sahibi arasındaki eşitsizliğin giderilmesi suretiyle pay sahiplerinin şirketlerin karar alma süreçlerinde daha aktif rol almaları, hedeflenmiştir.

Proxy sistemine ilişkin ABD ve AB düzenlemeleri ışığında hukukumuzda ilk defa TTK m.429 ile getirilen tevdi eden temsilcisi, payları kayden izlenen şirketlerde, TTK 1527 uyarınca uygulanması zorunlu olan EGKS ile birlikte ele alındığında, Proxy sistemine yaklaşmaktadır.

TTK m.429/3 uyarınca tevdi eden temsilcisine ilişkin esasların bir yönetmelikle düzenleneceği ifade edilmiş olup, söz konusu yönetmelik, GK Yönetmeliği'dir. Yönetmeliğin 44. maddesi uyarınca, tevdi eden temsilcisi olabilecek kişiler; 1)Sermaye Piyasası Kanunu m.13 uyarınca kayden izlenen paylar için *aracı kuruluşlar* 2)Diğer pay senetleri için aracı kuruluşların yanı sıra *portföy yönetim şirketleri*, ilgili mevzuatlarında *pay senedi saklama yetkisi olan kişi veya kuruluşlar ile rehin alacaklısıdır*.

Aracı kuruluşların bu konuda yetkili kılınmasının temel nedeni borsada işlem gören şirketlerin payları bakımından merkezi saklama kuruluşu olan MKK nezdinde, MKK üyesi sıfatıyla sadece bu kuruluşlar vasıtasıyla saklama hizmeti verilmesidir. Saklama hizmeti esas itibariyle saklamaya konu paylardan doğan mali ve yönetsel hakların kullanılması,

yatırımcılara hesaplarına ilişkin bilgi verilmesi, rehin ve diğer teminat işlemleri gibi işlemleri kapsamaktadır. MKK nezdinde kayden izlenen sermaye piyasası araçları, açık tevdi sistemine göre ve “müşteri ismine saklama” yöntemiyle saklanmaktadır.

Borsada işlem gören anonim şirketlerde tevdi eden temsilcisi sıfatıyla oy kullanabilecek olan aracı kuruluşlar, esas itibariyle aracı kurumlar ve bankalar olup, bunların aracılık faaliyetleri mülga SerPK’ya dayalı olarak çıkarılmış olan Aracılık Tebliği ile düzenlenmiştir. Müşteriler (yatırımcılar) ile aracı kuruluşlar arasında, payların MKK nezdinde saklanması ve bu saklama hizmetinden doğan, genel kurula katılma ve oy hakkının kullanılmasının temelinde de bu sözleşme bulunmaktadır.

Yeni SerPK sisteminde saklama, sadece belirli bir yatırım faaliyeti ile ilişkili olarak değil, aracı kuruluşun yapabileceği türden, *bağımsız, ayrı bir sermaye piyasası faaliyeti ve ayrı bir sözleşme* olarak henüz taslak halindeki Yatırım Hizmetleri Tebliği ile düzenlenmiştir. Tebliği uyarınca saklama hizmeti, “her ne nam altında olursa olsun müşteriye ait kayden veya fiziken tevdi veya teslim edilen sermaye piyasası aracının merkezi saklama kuruluşlarında müşteri hesabına tutulması ve izlenmesi ile müşteri hesabına sermaye piyasası araçlarından doğan mali ve yönetsel hakların kullanılmasını” ifade etmektedir.

Gerek alım satıma aracılık sözleşmesi gerek saklama sözleşmesi hukuki nitelikleri itibariyle birer vekalet sözleşmesidir ve sözleşme ile kurul düzenlemelerinde yer almayan konularda BK’nın vekalet sözleşmesine ilişkin genel hükümleri uygulama alanı bulacaktır.

Aracı kuruluşların, tevdi eden temsilcisi sıfatıyla genel kurulda hak sahibini temsilen oy kullanabilmesi için, her şeyden önce aracı kuruluşun MKK üyesi olması ve hak sahibi ile aralarındaki sözleşme ilişkisi uyarınca payları MKK nezdinde saklaması gerekmektedir. Ayrıca hak sahibi, tevdi eden temsilcisini EGKS sistemi üzerinden elektronik ortamda yetkilendirmek ve talimatlarını bildirmek istiyorsa, kendisinin ve temsilcinin güvenli elektronik imza sahibi olması gerekmektedir. Elektronik ortamda yetkilendirilen temsilci, hak sahibinin tercihi doğrultusunda toplantıya fiziken de katılabilir. Bu durumda temsilcinin yapması gereken tek şey, toplantı öncesinde kimliğini ispat etmektedir. Zira şirketin MKK’dan temin edeceği, genel kurula katılabileceklere ilişkin listede EGKS üzerinden verilmiş vekalet bilgileri de yer alır.

TTK m.429’da, tevdi eden temsilcisinin, kendisine tevdi edilmiş bulunan pay ve pay senetlerinden doğan katılma ve oy haklarını tevdi eden adına kullanma yetkisini haiz olması

halinde, nasıl hareket etmesi gerektiği konusunda talimat almak için her genel kurul toplantısından önce tevdi edene başvurmak zorunda olduğu hüküm altına alınmıştır.

Tevdi eden temsilcisi kurumunun en önemli özelliği, temsilcinin her genel kurul toplantısı öncesinde tevdi edenden (hak sahibi) oyların ne yönde kullanılacağına dair talimat almasının kanunla zorunlu hale getirilmiş olmasıdır. Burada amaç, temsilcinin, pay sahibinin talimatına uygun hareket etmesini mümkün olduğu ölçüde sağlamaktır. Borsada işlem gören anonim şirketler bakımından, EGKS üzerinden verilen talimatlara temsilci tarafından aykırı hareket edilmesi teknik olarak mümkün olmadığı ifade edilmektedir.

Tevdi eden temsilcisinin, tevdi eden hak sahibinden kullanılacak oyların yönüne ilişkin olarak talimat almamış olması veya aldığı talimata aykırı hareket etmesi ihtimallerinde tevdi eden temsilcisinin sorumluluğu söz konusu olacaktır. Gerek talimat almama gerek alınan talimata aykırılık vekalet sözleşmesi bağlamında veya doğrudan doğruya kanundan doğan yükümlülüklerin ihlalini teşkil eder. Şirketler hukuku bakımından meseleye yaklaşılacak olursa, söz konusu ihlaller, bu şekilde alınan genel kurul kararlarının iptali sonucunu doğurmayacaktır. Keza TTK m.427/1, temsilcinin pay sahibinin talimatlarına uymak zorunda olmakla birlikte talimata aykırılığın oyu geçersiz kılmayacağını, bu durumda taraflar arasındaki iç ilişki hükümlerine başvurulabileceğini hüküm altına almıştır. Bu sebeple talimat almama veya alınmış olan talimata aykırı hareket etmenin hukuki sonucu, taraflar arasındaki vekalet sözleşmesine göre belirlenecektir. Bu bağlamda tevdi eden temsilcisi, vekalet sözleşmesinin ihlali sebebiyle müvekkilinin uğradığı zararı tazminle yükümlü olacaktır.

Tevdi eden temsilcisi sıfatı, aracı kuruluş tüzel kişiliğine ait olduğunda, aracı kuruluş vekaletinin ifası için bir gerçek kişiyi tayin edecektir. Burada tayin edilen kimse, organ kişi niteliğinde ise, bu kişinin sözleşmeye aykırı davranışlarından ötürü aracı kuruluş doğrudan doğruya sorumlu olacaktır. Diğer yandan tayin edilen kimsenin organ kişi değil de yine kuruluş bünyesinde çalışan bir yardımcı kişi olması durumunda ise aracı kuruluş, BK m.116 çerçevesinde yardımcı kişinin sözleşmenin ifası sırasında müvekkile vermiş olduğu zararlardan sorumlu olacaktır. Genel kurula katılma ve oy hakkının kullanılması bakımından bir alt vekalet ilişkisine girilmesi durumunda ise, şayet müvekkil tarafından bu konuda yetkilendirilmişse veya alt vekalet geçerli olacaktır ve aracı kuruluş, sadece alt vekil tayininde gerekli dikkat ve özeni göstermemiş olması ihtimalinden dolayı sorumlu olacaktır.

KAYNAKÇA

Kitaplar

- Akipek Ş., 2003. *Alt Vekalet*. Ankara: Yetkin Yayınları.
- Akyol Ş., 2009. *Türk medeni hukukunda temsil*. İstanbul: Vedat Kitapçılık.
- Ansay T. 1975. *Anonim şirketler hukuku dersleri*, Ankara: AÜHFY.
- Arslanlı H., 1960. *Anonim şirketler C. II-III*. İstanbul: Arslanlı A.Ş..
- Baums T./Wymeersch E., 1999. *Shareholder voting rights and practices in europe and in united states*. Kluwer Law International.
- Bilgili F./Demirkapı E., 2013. *Şirketler hukuku dersleri*, Bursa: Dora Yayınları.
- Can M., 2009. *Abd ortaklıklar hukukunun tasarı türk ticaret kanundaki ortaklıklar hukukuna etkileri*. Ankara: Seçkin.
- Clark C. R., 1986. *Corporate law*. Aspen Law&Business.
- Çeker M., 2000. *Anonim ortaklıkta oy hakkı ve kullanılması*. Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırmaları Enstitüsü Yayınları.
- Çelik Şehirli F. H., 2008. *Anonim şirketlerde çıkar çatışmaları ekseninde şirket ele geçirmelerine karşı önlemler*. Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Yayın No.444.
- Çevik O.N., 2002. *Uygulamada şirketler hukuku*, Ankara: Yetkin Yayınları.
- Dağ Ü., 1996. *Anonim ortaklıkta oy hakkının kazanılması ve kullanılması*. İstanbul: Beta.
- Dural M. /Öz T., 2011. *Türk özel hukuku cilt iv: miras hukuku*. İstanbul: Vedat Kitapçılık.
- Eren F., 2010. *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*. 12. Bası, İstanbul: Beta Yayıncılık.
- Esener T., 1963. *Mukayeseli hukuk ve hususiyle Türk-İsviçre borçlar hukuku bakımından selâhiyete müstenit temsil*, Ankara: AÜHFY. <http://auhf.ankara.edu.tr/kitaplar/ozel-hukuk/mukayeseli-hukuk-ve-hususiyle-turk-isvicre-borclar-hukuku-bakimindan-salahiyete-mustenit-temsil-turhan-esener/> [Erişim: 07.06.2013]
- Forstmoser P./Meier-hayoz A./Nobel P., 1996. *Schweizerisches aktienrecht*. İsviçre: Schultess Verlag, §40 N.13.

- Gümüş A., 2010. *Borçlar hukuku özel hükümler. C.2*, İstanbul: Vedat Kitapçılık.
- Gümüş A., 2010. *Borçlar hukuku özel hükümler C.II*. İstanbul: Vedat Kitapçılık.
- Helvacı M., 1997. *Sermaye şirketlerinin genel kurul toplantıları ve bu toplantılarda bulunacak sanayi ve ticaret bakanlığı komiserleri hakkında yönetmelik gereği ticaret ortaklıklarının özellikle anonim ortaklıkların genel kurullarının yapılması (ilgili mevzuatla birlikte)*, İstanbul: Beta.
- İhtiyar M., 2006. *Sermaye piyasası hukukunda kamuyu aydınlatma ilkesi*, Ankara: Beta Basım.
- İmregün O., 1989. *Anonim ortaklıklar*. Yenilenmiş 4. Bası, İstanbul: Yasa Yayıncılık.
- İnceoğlu M., 2004. *Sermaye piyasalarında aracı kurumların hukuki sorumluluğu*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Karslı M., 2003. *Sermaye piyasası-borsa-menkul kıymetler*. İstanbul: Beta Yayınevi.
- Kaya A., 2001. *Anonim ortaklıkta pay sahibinin bilgi alma hakkı*. Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Yayın No.385.
- Kendigelen A., 2011. *Yeni türk ticaret kanunu değişiklikler, yenilikler ve ilk tespitler*. İstanbul: Oniki Levha.
1999. *Anonim ortaklıkta yönetime katılma haklarında imtiyaz*. İstanbul: Beta Yayıncılık.
1994. *Anonim ortaklık payı üzerinde intifa hakkı*. İstanbul: Beta Yayıncılık.
- Kocayusufpaşaoğlu N., 2010. *Borçlar hukuku genel bölüm – borçlar hukukuna giriş, hukuki işlem, sözleşme*. 4. Bası, İstanbul: Filiz Kitabevi.
- Manavgat Ç., 1991. *Sermaye piyasasında aracı kurumlar*. Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Yayın no: 251.
- Meier R., 2005. *Die Aktiengesellschaft*, Schulthess.
- Meyer P., 2006. *Der unabhaengige stimmrechtsvertreter im schweizerischen aktienrecht*, İsviçre: Dike Verlag
- Moroğlu E., 2009. *Genel kurul kararlarının hükümsüzlüğu*. İstanbul: Vedat Kitapçılık.
- Moroğlu E., 2007. *Oy sözleşmeleri*, İstanbul: Vedat Kitapçılık.
- Nomer F., 1999. *Anonim ortaklıkta pay sahibinin sadakat yükümlülüğu*. İstanbul: Beta Basım.

- Nomer F., 2003. *Yatırım ortaklıkları*. İstanbul: Beta Yayıncılık.
- Oğuzman K./ Öz T., 2011. *Borçlar hukuku genel hükümler*, 9. Bası, İstanbul: Vedat Kitapçılık.
- Oğuzman K./ Seliçi Ö. / Oktay-Özdemir S. 2009. *Kişiler Hukuku*, Filiz Kitabevi, İstanbul.
- Öztan B., 1970. *Medeni hukuk tüzel kişilerinde organ kavramı ve organın fiillerinden doğan sorumluluk*, Ankara.
- Özsunay E., 1982. *Medeni hukukumuzda tüzel kişiler*, İstanbul.
- Özkaya E., 2005. *Vekalet sözleşmesi ve kötüye kullanılması*, Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Paslı A., 2004. *Anonim ortaklık kurumsal yönetimi – corporate governance*, İstanbul: Çağa Hukuk Vakfı.
- Pulaşlı H., 2012. *Yeni şirketler hukuku genel esaslar*. Ankara: Adalet Yayınevi.
2011. *6102 sayılı türk ticaret kanununa göre şirketler hukuku şerhi*. Ankara: Adalet Yayınevi. C.I. (Anılış: Yeni TTK Şerhi C.I)
2011. *6102 sayılı türk ticaret kanununa göre şirketler hukuku şerhi*. Ankara: Adalet Yayınevi. C.II. (Anılış: Yeni TTK Şerhi C.II)
- Saka Z., 2005. *Anonim ortaklıklarda genel kurul*. İstanbul: Vedat Kitapçılık.
- Salis von Ulysses G. A., 1996. *Die gestaltung des stimm-und des vertretungsrechts im schweizerischen aktienrecht*. Zürich: Shultess Verlag.
- Sarı S., 2004. *Vekalet Sözleşmesinin Tek Taraflı Olarak Sona Erdirilmesi*. İstanbul: Beşir Kitabevi.
- Schaad H., 2008. *Basler kommentar zum schweizerischen privatrecht. obligationenrecht II*, Basel, OR 689c N.4;
- Schleiffer P., 1993. *Der gesetzliche stimmrechtsausschluss im schweizerischen aktienrecht*. Zürich: Verlag Stampfli.
- Sevi A. M., 2004. *Anonim ortaklıkta payın devri*, Ankara: Seçkin Yayınevi.
- Tandoğan H.,1990. *Borçlar hukuku özel borç ilişkileri Cilt 1/1*, 6. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık.
1987. *Borçlar hukuku – özel borç ilişkileri*, C.2, Ankara.
- Tanör R., 1999. *Türk sermaye piyasası: taraflar*. C.1, İstanbul: Beta.
- Tekil F., 1998. *Anonim şirketler hukuku*, 2. Bası, İstanbul: Alkım.

- Tekinalp /Çamoğlu, 2011. *Açıklamalı, notlu ve karşılaştırmalı 6102 sayılı yeni Türk ticaret kanunu ve ticari mevzuat*, Güncelleştirilmiş 13. Bası, İstanbul: Vedat Kitapçılık.
- Tekinalp/Poroy/Çamoğlu, 2010. *Ortaklıklar ve kooperatif hukuku*. İstanbul: Vedat Kitapçılık.
- Tekinalp Ü., 2012. *Anonim ortaklıkta yeni bağlam sisteminin esasları*. İstanbul: Vedat Kitapçılık.
2011. *Yeni anonim ve limited ortaklıklar hukuku ile tek kişi ortaklığının esasları*. İstanbul: Vedat Kitapçılık. N.14-55.
2009. *Banka hukukunun esasları*, 2. Bası, İstanbul: Vedat Kitapçılık.
1979. *Halka açık anonim ortaklıklarda yönetime katılma sorunları*. İstanbul: Yayınevi belirsiz.
- Tekinay S./Akman S./Burcuğlu H./Altop A./Tekinay, 1993. *Borçlar hukuku genel hükümler*, İstanbul: Filiz Kitabevi.
- Teoman Ö., 1983. *Anonim ortaklıkta pay sahibinin oy hakkından yoksunluğu*. İstanbul.
- Turanboy A.,1998. *Varakasız kıymetli evrak*. Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları.
- Ünal K. O., 1997. *Türk ve Amerika Birleşik Devletleri hukukunda aracı kurumlar*. Ankara: Yaklaşım Yayınları.
- Ünal M., 2011. *Sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesi*. Ankara: Adalet Yayınevi.
- von Steiger 1968. *İsviçre’de anonim şirketler hukuku*. (Çev. ÇAĞA T.) İstanbul.
- Waidacher R., 1997. *Institutionelle stimmrechtsvertretung*. İsviçre: Schulthess verlag.
- Yavuz C., 1983. *Türk- İsviçre ve Fransız medeni hukuklarında dolaylı temsil*. İstanbul: İÜHFY.
- Yayla Ü., 2013. *Anonim ortaklık genel kurulları-elektronik genel kurullar*, İstanbul: Oniki Levha.
2011. *Menkul kıymetlerin kaydileştirilmesi. Anonim Şirketler ve Sermaye Piyasası Hukukunda Güncel Gelişmeler Türk-Alman Uluslararası Sempozyumu (22-26 Haziran 2010)*. İstanbul, s.104.
- Yıldız Ş., 2004. *Anonim ortaklıkta pay sahipleri açısından eşit işlem ilkesi*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.

Yiğit İ., 2005. *Anonim ortaklık genel kurulunun işleyişi ve ortaya çıkan sorunlar*. İstanbul: Vedat Kitapçılık.

Yongalık A., 1991. *Adi şirkette sermaye payı*, Ankara: Banka Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları.

Sürelî Yayınlar

- Acar F., 2001. Sermaye piyasası hukukunda aracılık faaliyeti ve aracılık yüklenim sözleşmesi. *Prof. Dr. Vecdi Aral'a Armağan*. Kocaeli, s.317 – 336.
- Akbiyık C., 1997. Temsil yetkisi ve temel ilişki, *İÜHFMC.LV S.4*. s. 217 – 232.
- Akyazan S., 1975. Anonim ortaklıklarda paydaşların müktesep hakları. *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*. C.VIII S.2, s.37 – 54.
- Ansay T., 1970. Anonim ortaklıklar ve mahkeme uygulaması (Anılış: Mahkeme uygulaması). *AÜHFD*. C.XXVII S.1-2, s. 119 – 138.
- Arslanlı H., Anonim şirkette pay ve pay sahipliği (Anılış:Pay ve pay sahipliği). *İÜHFMC*. C. XXIII S.3-4, s. 248 – 290.
- Axe H. L., 1942. Corporate proxies. *Michigan Law Review*. Vol.42.
- Barlas N., 1999. Çerçeve sözleşme kavramı ve çerçeve sözleşmenin özellikleri. *Prof. Dr. Erdoğan Moroğlu'na 65. Yaş Günü Armağanı*, İstanbul: Beta Yayınevi. s.807 – 828.
- Bilge E. M., 2003. Anonim ortaklık genel kurul toplantılarında temsilci aracılığıyla oy vermede internetin kullanımı. *AÜEHFD*. C. VII, S.1-2, s. 341 – 376.
- Bilgili F., 2004. İnternet ve Anonim Ortaklık Genel Kurul Toplantısı. *Prof. Dr. Necip Kocayusufoğlu için Armağan*. Ankara: Seçkin Yayıncılık. s. 565 – 588.
- Çeker M., 1995. Halka açık anonim şirketlerde temsilci aracılığıyla oy kullanma ve pay sahiplerine çağrıda bulunarak vekalet toplanması (Anılış: Vekaleten Oy). *BATİDER*. C. XVIII, S. 1-2, s.173 – 197.
- Çetin N./ Töremiş E., 2008. Menkul kıymet borsalarında alım satıma aracılık faaliyeti kapsamında aracı kurumlarla yatırımcılar arasındaki ilişkinin hukuki niteliği. *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*. C. XII, , S.1-2, s.77 – 102.
- Dağ Ü., 1995. Hamiline yazılı hisse senetlerinde genel kurula iştirakin ve oy hakkını kullanmanın bir şartı olarak tevdi mükellefiyeti. *Prof.Dr. Reha Poroy'a Armağan*. İstanbul: İÜHFY. s. 90 – 117.
- Deryal Y., 2003. Anonim ortaklık genel kurul kararlarının hukuki niteliği. *Fahiman Tekil'in Anısına Armağan*. İstanbul: Beta. s. 377 – 400.

- Goforth C., 1994. Proxy reform as a means of increasing shareholder participation in corporate governance: too little, but not too late. *The American University Law Review*. Vol.43:379. s. 380 – 464.
- Erdem E., 2009. Türk ve İsviçre hukuklarında eşit işlem ilkesi. *İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Kanunu'na Etkileri*. İstanbul: Vedat Kitapçılık., s.393 – 562.
- Ergincan Y./Yayla Ü., 2004. Hisse senetlerinin kaydileştirilmesi sonrası halka açık anonim ortaklıklarda oy hakkının kullanılması. *Prof. Dr. Aydın Aybay'a Armağan*. İstanbul: Vedat Kitapçılık. s. 143 – 160.
- Karayalçın Y.,1993. İsviçre borçlar kanununda anonim şirketler hukuku alanında yapılan değişiklikler. *BATİDER*. C.XVII S.1, S.7, s. 1 – 48.
- Kaya İ. M., 2003. Anonim ortaklıkların genel kurul toplantılarının internet aracılığıyla yapılması. *AÜHFD Cilt:52 Sayı:4*, Ankara, s.211 – 228.
- Moroğlu E., 2010. Genel kurul. *Makaleler I*. İstanbul: Seçkin Yayıncılık. s. 291 – 302.
- Nomer F., 1998. Anonim ortaklıkta eşit davranma (eşit işlem) ilkesi. *Oğuz İmregün'e Armağan*. İstanbul: GSÜ Yayınları. s. 469 – 490.
- Öcal A., 1975. Anonim şirketlerde beyaza yetki sorunu. *BATİDER*. C.VIII S.1, Haziran.
- Özdemir T./Yiğit İ., 2007. Anonim şirket genel kurullarında pay sahibinin temsili ve Türk ticaret kanunu tasarısı. *Hüseyin Ülgen'e Armağan C.I*, İstanbul: Vedat Kitapçılık. s.433 – 466.
- Savaş F. B., 2007. Pay Sahiplerinin Anonim Şirkete Karşı Sadakat Yükümlülüğü. *Hüseyin Ülgen'e Armağan Cilt I*. İstanbul: Vedat Kitapçılık. s. 489 – 507.
- Sucu, N., 1979. Anonim ortaklıklarda pay senedinin sahibine sağladığı haklar(II). *Yargıtay Dergisi*. C.6.
- Tekinalp Ü., 2010. Türk ticaret kanunu tasarısının sermaye piyasasına ve sermaye piyasası kanununa ilişkin hükümleri. *Avrupa Birliği perspektifinden Türk ticaret kanunu tasarısının sermaye piyasasına etkileri- Uluslararası Konferans 16-17 Aralık 2008* (Ed: Korkut Özkorkut), Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları. No:459, s. 21 – 51.

1988. Evraksız kıymetli evraka ve kıymet haklarına doğru. *BATİDER*. C.XIV S. 3, s. 1 – 16.

1974. Halka açık anonim ortaklıkların genel kurullarında oluşan güç boşluğu sorununa ilişkin çeşitli çözümler, öneriler ve eleştiri (Anılış:Güç Boşluğu). *Kubalı'ya Armağan*. İstanbul: İstanbul Üniversitesi Mukayeseli Hukuk Enstitüsü Yayını. s. 467 – 489.

Teoman Ö., 2009. Türk ticaret kanunu tasarısına göre anonim ortaklıkta pay sahibinin oy hakkı. *BATİDER*. C.XXV S.3, s.

1971 – 1972. Anonim ortaklık genel kurulunda birden fazla paya sahip olan ortaklar bir öneri konusunda aynı zamanda olumlu ve olumsuz oy kullanabilirler. *İktisat ve Maliye Dergisi* C.18, s. 167 – 191.

Turanboy, A., 1996. Anonim şirketlerde temsilci aracılığıyla oy kullanma ve hissedarlara çağrı yoluyla oyda vekalet. *AÜHFD*. Ankara: AÜHFY. s. 427 – 438. <http://auhf.ankara.edu.tr/dergiler/auhfd-arsiv/AUHF-1996-45-01-04/AUHF-1996-45-01-04-Turanboy.pdf> [Erişim: 30.05.2013]

Wohlmann H., 1994. Zur Organvertretung im neuen Schweizerischen Aktienrecht. *SJZ*. 90/1994, s. 116 – 119.

Vigreux P., 1967. Anonim şirket ortaklarının genel kurul toplantılarına ilgisizliği. (Çev: Öcal A.), *İstanbul Barosu Dergisi*. S.3-4, s. 111 – 125.

Yayla Ü./Ergincan Y., Aracılığa konu menkul kıymetlere ilişkin maddi kurallar konvansiyonu. *Sermaye Piyasası Meslek Personeli Derneği Dergisi*. Sayı 1, s. 63 – 70.

Yavaş N./ Yavaş A., 2011. GVK geçici m.67 kapsamında 'İMKB'de işlem gören hisse senedi' kavramı. *Yaklaşım Dergisi (e-yaklaşım)*. sayı 218.

Diğer Yayınlar

- Alferez Garcimartin F. J., *The UNIDROIT Project on Intermediated Securities: Direct and Indirect Holding Systems*. No.324, www.indret.com [Erişim: 24.05.2013]
- Ararat M. / Yurtoğlu B., *Uluslararası kurumsal yatırımcıların genel kurullara katılımı ve oy kullanma eğilimleri*. <http://cgft.sabanciuniv.edu/> [Erişim: 24.05.2013]
- Can M., 1999. *Anonim şirketlerin genel kurullarında oluşan güç boşluğu ve giderilmesi yollarından vekaleten oy kullanma (proxy) sistemi*. <http://www.ekitapyayin.com/id/050/> [Erişim: 24.05.2013]
- Çolgar T. E., 2010. *Türk ticaret kanunu tasarısına göre oy hakkının özellikleri ve kullanılması*, www.kazanci.com [Erişim Tarihi: 07.06.2013].
- Develioğlu H. M., (2001). *Portföy yönetim sözleşmesinin hukuki niteliği*. *Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*. İstanbul: GSÜ SBE.
- Diathesopoulos M. D., *Interests in securities under a comparative law approach*. www.ssrn.com [Erişim: 24.05.2013]
- Eisenberg M. A., 1970. Access to the corporate proxy machinery. *Harvard Law Review*. Vol. 83, No. 7 www.jstor.com [Erişim: 24.05.2013]
- Esener T., 1963. *Mukayeseli hukuk ve hususiyle Türk-İsviçre borçlar hukuku bakımından selâhiyete müstenit temsil*, Ankara: AÜHFY. <http://auhf.ankara.edu.tr/kitaplar/ozel-hukuk/mukayeseli-hukuk-ve-hususiyle-turk-isvicre-borclar-hukuku-bakimindan-salahiyete-mustenit-temsil-turhan-esener/> [Erişim: 07.06.2013]
- Fletcher M. W., *Fletcher Cyclopedia of the Law*. § 2049, www.westlaw.com [Erişim: 24.05.2013]
- Garner C. M./ Geissinger C. G., 2013, *Annual Meeting Handbook*. RR Donnelly Edition, s.7-8. www.lw.com/thoughtLeadership/annual-meeting-handbook-2013 [Erişim: 24.05.2013]
- Gündüz S., 2001. Kurumsal yönetim çerçevesinde pay sahiplerinin halka açık anonim ortaklıkların genel kuruluna etkin katılımı. *SPK Kurul Yeterlik Etütleri*. <http://www.spk.gov.tr/yayin.aspx?type=yay02&submenuheader=-1> [Erişim: 24.05.2013]
- İyilikli A. C., (2011). *Borçlunun üçüncü kişilerdeki mal, hak ve alacaklarının haczi*. *Yayınlanmamış Doktora Tezi*. Ankara: Ankara Üniversitesi SBE.

Kentouris C., Proxt voting drops dramatically online.

http://www.securitiestechologymonitor.com/issues/22_3/-24644-1.html [Erişim:08.02.2010]

Knapp V., 2008. The requirements of the shareholder rights directive. *ERA Forum*.
www.springerlink.com [Erişim: 24.05.2013]

Mallin C., 2012. Institutional investors: the vote as a tool of governance. *Journal of Management and Governance*. Vol.16 , No.2, www.springerlink.com [Erişim: 24.05.2013]

2001. Institutional investors and voting practices: an international comparison. *Corporate Governance- An International Review*. Vol.9 N.2, April. www.springerlink.com [Erişim: 24.05.2013]

MKK, Merkezi kaydi sistem iş ve bilişim uygulama ilke ve kuralları.

<https://www.mkk.com.tr/wps/wcm/connect/4cadf6d0f36d42c38ab96e819340f7c0/isvebilisim.pdf?mod=ajperes> [Erişim: 30.05.2013]

Nicholson H. A., 2004. Securities law: proxies pull mutual funds into the sunlight: mandatory disclosure of proxy voting records. *57 Okla. L. Rev.* 687. www.heinonline.com [Erişim: 24.05.2013]

Oecd, Principles of corporate governance.

<http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf> [Erişim: 24.05.2013]

Pichhadze A.,2010. The nature of corporate ownership in the USA: the trend towards the market oriented blockholder model. *Capital Markets Law Journal*. Vol.5, No.1, s.68-69.
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1520561 [Erişim: 24.05.2013]

Pinto R. A., 2009. The european union’s shareholder rights directive from american perspective: some comparisons and observations. *Fordham International Law Journal*. www.westlaw.com [Erişim: 24.05.2013]

Pulaşlı H., .Elektronik ortamda anonim şirket genel kuruluna ilişkin dzenlemelerin evrimi ve 6102 sayılı Türk ticaret kanunundaki durum. www.arslanlibilimarsivi.com [Erişim: 24.05.2013]

Radovic M., “Supranational regulation of exercising shareholders’ rights in indirect holding systems” (www.ssrn.com) [Erişim: 24.05.2013]

- Reisoğlu S., 6102 sayılı Türk ticaret kanununun anonim Şirketlerle ilgili başlıca yeni ve farklı düzenlemeleri, s.1 – 47. <http://tbb.org.tr/dosyalar/konferanssunumlari> [Erişim: 30.05.2013]
- Rose C., 2010, “The new european shareholder rights directive: removing barriers and creating oppurtunities for more shareholder activism and democracy”, *J Manag. Gov.*, s.275 www.springerlink.com [Erişim: 24.05.2013]
- Saccone F., 2010. E-Proxy reform, activism, and the decline in retail shareholder voting. *The Conference Board*. <http://ssrn.com/abstract=1731362> [Erişim: 24.05.2013]
- Sargent M. A./Honabach D. R., 2012. *Proxy rules handbook*. Ő1:1. www.westlaw.com [Erişim: 24.05.2013]
- Wilson S., 2007. Cross border voting in europe- a manifest investigation into the practical problems of informed voting across EU borders. www.manifest.co.uk [Erişim: 30.05.2013]
- Yayla ., (2011). 6102 sayılı Türk ticaret kanunu uyarınca borsaya kote ortaklıkların genel kurul toplantıları. *Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi*. İstanbul: Kadir Has Üniversitesi SBE.
- Tarih yok. *Dnyada ve ülkemizde proxy (vekalet) sistemi*.
http://www.turkhukusitesi.com/makale_1609.htm [Erişim: 30.05.2013]
- Zetsche D., Shareholder passivity, cross-border voting and the shareholder rights directive. *Heinrich Heine University Center for Business and Corporate Law Research Paper Series*. <http://papers.ssrn.com> [Erişim: 24.05.2013]