

T.C.
BAHÇEŞEHİR ÜNİVERSİTESİ

**ANONİM ORTAKLIKLARDA OY HAKKINDA
İMTİYAZ VE KORUNMASI**

Yüksek Lisans Tezi

OKŞAN ÖZKAN

İstanbul, 2010

T.C.
BAHÇEŞEHİR ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

**ANONİM ORTAKLIKLARDA OY HAKKINDA
İMTİYAZ VE KORUNMASI**

Yüksek Lisans Tezi

OKŞAN ÖZKAN

TEZ DANIŞMANI: Yard. Doç. Dr. Emin Cem KAHYAOĞLU

İstanbul, 2010

T.C.
BAHÇEŞEHİR ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

Tezin Adı: ANONİM ORTAKLIKLARDA OY HAKKINDA İMTİYAZ VE KORUNMASI

Öğrencinin Adı Soyadı: OKŞAN ÖZKAN

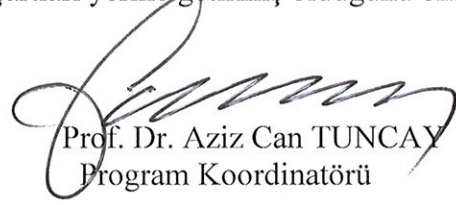
Tez Savunma Tarihi: 21.06.2010.

Bu tezin Yüksek Lisans tezi olarak gerekli şartları yerine getirmiş olduğu Enstitümüz tarafından onaylanmıştır.

Prof. Dr. Selime SEZGİN
Enstitü Müdürü



Bu tezin Yüksek Lisans tezi olarak gerekli şartları yerine getirmiş olduğunu onaylarım.


Prof. Dr. Aziz Can TUNCA
Program Koordinatörü

Bu Tez tarafımızca okunmuş, nitelik ve içerik açısından bir Yüksek Lisans tezi olarak yeterli görülmüş ve kabul edilmiştir.

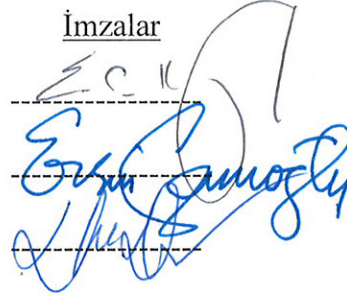
Jüri Üyeleri

Yard. Doç. Dr. Emin Cem KAHYAOĞLU

Prof. Dr. Ersin ÇAMOĞLU

Yard. Doç. Dr. Üner DAĞ

İmzalar



ÖZET

ANONİM ORTAKLIKLARDA OY HAKKINDA İMTİYAZ VE KORUNMASI

Özkan, Okşan

Temmuz 2010, 146 sayfa

“Anonim Ortaklıklarda Oy Hakkında İmtiyaz ve Korunması” başlığını taşıyan tez çalışmamızda, anonim ortaklıklarda oy hakkı ve bu konuda imtiyaz tanınma ve şartları ele alınmasından sonra, oy hakkında imtiyazlı pay sahiplerinin bu haklarının kapsamı, sınırları, bu hakkın kullanılma şekilleri ve işlevi üzerinde durulmaktadır. Son olarak da, oy hakkında imtiyaz hakkının genel kurul kararları ile ihlal edilmesi durumunda, imtiyazlı pay sahiplerine Kanunumuz ile tanınan özel koruma hükümleri ele alınmıştır.

Bu kapsamda tezimiz iki ana bölümden oluşmaktadır. İlk ana bölüm üç alt başlıktan oluşmakta olup, ilk alt başlıkta oy hakkı, oy hakkı ile itibari değer arasındaki ilişki; ikinci alt başlıkta ise imtiyazlı hakkı ve doktrindeki terminoloji ve imtiyazlı payların özellikleri konularındaki görüş ayrılıkları farkı ortaya koyulmuştur. Bu bölümün üçüncü ve son alt başlığında ise, oyda imtiyazlı payların temel özellikleri, kapsam, sınır ve tanıma yöntemleri hakkında açıklamalara yer verilmiştir.

İkinci ana bölüm ise, ilk ana bölümde açıklanan imtiyazlı pay sahiplerinin oy imtiyazı haklarının korunmasına yöneliktir. Bu kapsamda, anılan korumayı sağlayan imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun ana özellikleri, toplanma esasları ve geniş ölçüde imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun toplanma nedenleri olan genel kurulun ana sözleşme değişikliği ve esas sermaye artırımı kararlarının onanması hususu incelenmiştir. Son olarak, imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun, genel kurul kararlarını onama ya da onamamaya yönelik kararlarının hükümsüzlük ve geçersizlik halleri ele alınmıştır.

Çalışmanın amacı, Kanunumuzda düzenleme eksikliklerini, doktrinde bu konuda ortaya çıkan görüş ayrılıklarını ve çözüm önerilerini; Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’ndaki yenilikleri, imtiyazlı pay sahiplerinin genel kurul kararlarına karşı imtiyazlarını korumak amacıyla kendilerine bahşedilen haklarını kullanmaları esnasında uygulamada ortaya çıkan problemleri de kapsayacak şekilde konunun ortaya koyulmasıdır.

Anahtar Kelimeler: Oy Hakkı, Oy Hakkında İmtiyaz, İmtiyazlı Pay, İmtiyazlı Pay Sahipleri Özel Kurulu

ABSTRACT

PREFERRED SHARES ON THE VOTING RIGHTS OF THE JOINT STOCK COMPANIES AND THE PROTECTION OF THE PRIVILEGES

Özkan, Okşan

July 2010, 146 pages

In our thesis titled as “Preferred Shares on the Voting Rights of the Joint Stock Companies and the Protection of the Privileges”, firstly fundamental principles concerning the voting rights of the shareholders and the essential requirements in order to grant preferred shares on the voting rights in the joint stock companies are clarified. Subsequently, the scope of the privileges on the voting rights and the protection of the privilege rights of the preferred shares against the decisions of the general assembly are discussed. The object of the study reviewed as two main chapters as follow.

The first chapter is consisting two main subtitles concerning the explanation of the voting and privilege rights. The first subtitle includes the clarification of the concerned general terms as shares and stocks, right of voting and its relation with the nominal price of the stock and lastly the privilege rights and their main characteristics in the joint stock companies. The second subtitle includes explanations regarding the history and the concerned regulations in the comparative law, the methods in the issuing preferred shares on the voting rights and the scope of mentioned privilege rights and lastly the relation between privileges on the voting rights and acquired rights.

The second chapter consists is regarding the protection of the preferred shares on the voting rights against the decisions and actions of the general assembly of the company. The special protection rules that Turkish Commercial Code serves for the preferred shares, the special assembly that constituted by the preferred shares which is called as Special Assembly of Preferred Shareholders on Voting Rights and the decisions of the merits of meetings of the mentioned board are discussed in details.

Key Words: Voting Rights, Privileges on the Voting Rights, Preferred Shares, Preferred Shares on the Voting Rights; Special Assembly of Preferred Shareholders.

İÇİNDEKİLER

İÇİNDEKİLER	iv
KISALTMALAR	viii
GİRİŞ	1

Birinci Bölüm OY HAKKINDA İMTİYAZ

I. KAVRAMLAR	3
1. PAY	3
2. OY HAKKI	5
2.1. Genel Olarak	6
2.2. Tanımı ve Hukuki Niteliği	6
2.3. Kazanılması ve Sahibi	6
2.4. Genel Kurulda Kullanılması	9
2.4.1. Temsilci Vasıtasıyla Kullanılması	11
2.4.2. Çeşitli Yönde Oy Kullanma	12
2.5. Vazgeçilemez ve Ortadan Kaldırılmaz Niteliği	13
2.6. Sınırlandırılması	14
2.7. Oy Hakkı ve İtibari Değer Arasındaki İlişki	15
2.7.1. İtibari Değer Kavramı	15
2.7.2. İtibari Değerin Oy Hakkı Üzerinde Etkisi	17
2.8. Tasarı'daki Düzenleme	21
3. İMTİYAZ	22
3.1. Genel Olarak	22
3.2. Tanım	24
3.3. Terminoloji Sorunu	26
3.3.1. Mevzuatta	26
3.3.2. Doktrinde	27
3.3.3. Yargı İçtihatlarında	29
3.4. Tasarı'daki Düzenleme	29
II. OY HAKKINDA İMTİYAZ	30
1. GENEL OLARAK	30
2. TARİHİ GELİŞİMİ VE YABANCI HUKUKLARDAKİ DÜZENLEMELER	31
2.1. Genel Olarak	31
2.2. Alman Hukuku	33
2.3. İsviçre Hukuku	36
2.4. Amerikan ve İngiliz Hukuku	37

3. OY HAKKINDA İMTİYAZIN TANINMASI	38
3.1. Tanınma Nedenleri, Yarar Ve Sakıncaları	39
3.1.1. Tanınma Nedenleri	39
3.1.2. Yararları	39
3.1.3. Sakıncaları	40
3.2. Oy Hakkında İmtiyazın Tanınma Şartları	41
3.2.1. İmtiyazın Paya Bağlanması Zorunluluğu	42
3.2.1.1. Genel Kurul Başkanının Üstün Oyu	43
3.2.1.2. Üstün Hakkın Kişiye Tanınması	44
3.2.1.3. Tanınan Bir İmtiyazın Kısmen Kişinin Niteliklerine Bağlı Olması	48
3.2.1.4. İmtiyazın ‘Pay Grubu’na Tanınması (Grup İmtiyazı)	49
3.2.2. Pay Sahipliği Haklarında Üstünlük ve Farklılık Yaratılması	50
3.2.2.1. Diğer Paylara Nazaran Üstünlük Görüşü (Hakim Görüş)	52
3.2.2.2. Kanuna Nazaran Üstünlük Görüşü	53
3.2.2.3. Değerlendirme	54
3.2.3. Ana Sözleşmede Öngörülmesi Zorunluluğu	55
3.2.3.1. Genel Olarak	55
3.2.3.2. Ana Sözleşme Değişikliği İle İmtiyaz Tanınması	58
3.3. Oy Hakkında İmtiyaz Tanınma Yöntemleri	60
3.3.1. Oy Hakkında Açık İmtiyaz	61
3.3.2. Oy Hakkında Gizli İmtiyaz	62
3.3.2.1. Oy Hakkında Gizli İmtiyazın Yaratılamayacağını Savunan Görüş	63
3.3.2.2. Oy Hakkında Gizli İmtiyazın Yaratılabileceğini Savunan Görüş	64
3.3.2.3. Değerlendirme	67
3.3.2.4. Tasarı’daki Düzenleme	69
4. OY HAKKINDA İMTİYAZIN SINIRLARI	69
4.1. Kanuni Sınırları	70
4.1.1. Ana Sözleşme Değişikliklerine Dair Genel Kurul Toplantılarında	70
4.1.2. Kuruluş Genel Kurulu Toplantılarında	72
4.1.3. Genel Kurul Toplantı Yetersayılarının Hesabında	72
4.1.4. Tasarı’daki Düzenleme	73
4.2. Sözleşmesel Sınırları	74
4.2.1. Konu Açısından	74
4.2.2. Süre Açısından	75
4.2.3. Üst Sınır	76
5. PAYLARIN EŞİTLİĞİ İLKESİ KARŞISINDA OY HAKKINDA İMTİYAZ ...	79
6. MÜKTESEP HAKLAR KARŞISINDA OY HAKKINDA İMTİYAZ	80
6.1. Müktesep Hak Kavramı	80
6.2. Oy Hakkının Müktesep Hak Olup Olmadığı Tartışması	83
6.3. İmtiyazlı Pay İhracında Diğer Pay Sahiplerinin Müktesep Hakları	84

İkinci Bölüm
OY HAKKINDA İMTİYAZIN KORUNMASI

1. GENEL OLARAK	86
2. ÖZEL KORUMA SİSTEMİ	88
3. İMTİYAZLI PAY SAHİPLERİ ÖZEL KURULU	89
3.1. Oluşumu	90
3.2. Organ Niteliği	91
3.3. Onama Kararının Genel Kurul Kararlarının ‘İnfaz Şartı’ Niteliğinde Olması.....	92
4. ÖZEL KURULUN TOPLANMASI VE KARAR ALMASI	94
4.1. Toplantıya Katılacaklar	96
4.2. Toplantıda Komiser Bulunması	95
4.3. Toplantı Zamanı	98
4.4. Çağrı ve Gündem	100
4.4.1. Çağrıyla Yapmaya Yetkili Kimseler	101
4.4.2. Çağrının Şekli ve Zamanı	102
4.4.3. Gündeme Bağlılık	103
4.4.4. Tasarı’daki Düzenleme	103
4.5. Toplantı ve Karar Yetersayıları	104
4.5.1. Toplantı Yetersayıları	104
4.5.2. Karar Yetersayıları	105
4.5.3. Tasarı’daki Düzenleme	106
4.5.4. Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Durum	107
4.6. Oybirliği ile Alınan Genel Kurul Kararlarının Onanması	108
4.7. Özel Kurul Onayı Gerekmeyen Kararlar	110
4.8. Değerlendirme	111
5. ÖZEL KURULUN ONAYLAMASI GEREKEN KARARLAR	112
5.1. Genel Olarak	112
5.1. ANA SÖZLEŞME DEĞİŞİKLİKLERİ	112
5.2.1. İhlal Şartı	112
5.2.2. Toplantının Yapılması	116
5.3. ESAS SERMAYE ARTIRIMI	119
5.3.1. Genel Olarak	119
5.3.2. İhlal Şartının Olmaması	121
5.3.3. Toplantının Yapılması	125
5.3.4. Toplantı ve Karar Nisapları	126
5.3.5. Tasarı’daki Düzenleme	128
6. ÖZEL KURUL KARARLARININ HÜKÜMSÜZLÜK VE GEÇERSİZLİK HALLERİ	129
6.1. Yokluk ve Butlan	129
6.1.1. Yokluk	129
6.1.2. Butlan	130
6.1.3. Yokluk ve Butlanın Dava ile İleri Sürülmesi	131

6.1.4. Özel Kurul Kararlarının Yokluk ve Butlan Hallerinde Genel Kurul Kararlarının Uygulanması.....	132
6.2. İptal Edilebilirlik	133
6.2.1. Doktrindeki Görüşler.....	133
6.2.2. İptal Davası	135
6.2.2.1. Sebepleri.....	136
6.2.2.2. Davacılar	136
6.2.2.3. Davalılar	137
6.2.2.4 Dava Açma Süresi.....	138
6.2.2.5 İptal Kararının Etkileri	139
6.2.2.6 Tasarı'daki Düzenleme	140
7. ÖZEL KURULUN ONAMA KARARI OLMADAN GENEL KURUL KARARININ İNFAZI	140
SONUÇ.....	143
KAYNAKÇA.....	147

KISALTMALAR

Alm.POK	: Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu
bkz.	: Bakınız
BATİDER	: Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
BK	: Borçlar Kanunu
C.	: Cilt
Çev.	: Çeviri
Dan.	: Danışman
dn.	: Dipnot
E.	: Esas
f.	: fıkra
HD.	: Hukuk Dairesi
hk.	: hakkında
İkt. Mal. Der.	: İktisat ve Maliye Dergisi
İÜHFİM.	: İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası
İsv.BK.	: İsviçre Borçlar Kanunu
K.	: Karar
m.	: madde
N.	: Numara
s.	: sayfa
S.	: Sayı
SerPK.	: Sermaye Piyasası Kanunu
T.	: Tarih
THYKS	: Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu
TL	: Türk Lirası
MK.	: Türk Medeni Kanunu
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
vd.	: ve devamı
vs.	: ve sair

GİRİŞ

Anonim ortaklıklarda her bir pay, sahibine çeşitli haklar sağlamaktadır. Bu haklar temel olarak, mali nitelik taşıyan haklar ve şirket yönetimine katılmaya ilişkin haklar olmak üzere iki gruba ayrılmaktadır. Kar payı, tasfiye payına katılma, rüçhan hakkı mali nitelik taşıyan; genel kurula katılma, oy kullanma, genel kurul kararlarına karşı iptal davası açabilme, bilgi alma ve denetleme hakkı ise yönetime katılmaya ilişkin hakların başında gelmektedirler. Konumuzu teşkil eden oy hakkı, bu pay sahipliği hakları arasında ayrı bir öneme sahiptir. Çünkü oy hakkı, pay sahiplerinin şirket yönetimine katılmasına olanak sağlayan en önemli haktır.

Dünyada ekonomik ihtiyaçlar ve anonim şirketlerin bunlara ayak uydurma zorunluluğu, payların mutlak eşitliği ilkesinin terk edilmesini ve uygulamada sahiplerine farklı haklar sağlayan payların ihraç edilmesine sebep olmuştur. Bu şekilde, bazı paylara, diğer paylara nazaran farklı, üstün ve ek haklar tanınmasıyla ortaya çıkan imtiyazlı paylar kanuni bir düzenleme olmaksızın (*prater legem*) uygulamada doğmuştur. Başlangıçta tasarruf sahiplerin özendirilmesi amacıyla ağırlıklı olarak mali nitelikteki haklarda ayrıcalık tanıyan imtiyazlı paylar anonim şirketler tarafından yoğun olarak yirminci yüzyılın başlarında ihraç edilmeye başlanmış; daha sonraları yönetime katılma haklarından özellikle oy hakkında imtiyaz da tanınmaya başlanmıştır. Günümüzde, başta oy hakkı ve, diğer yönetime katılma haklarında ve de kar payı hakkında olmak üzere imtiyazlı paylar, dünyada geniş bir uygulama alanına sahiptir.

Oy hakkında imtiyaz konusunun tarafımızca seçilme nedenlerinin başında, imtiyazlı payların -özellikle oy hakkında- uygulamada ortaya çıkmalarından günümüze kadar doktrin ve yargı içtihatlarında oldukça yoğun tartışmalara sebep olması gelmektedir. Bu kapsamda, özellikle son on yılda imtiyazlı paylara yönelik hazırlanan eserlerin çokluğu da göze çarpmaktadır. Bu açıdan yüksek lisans tez çalışmamıza konu olarak 'oy hakkında imtiyaz ve korunması'nı seçmemizin gereksiz ve yerinde olmayan bir tercih olarak görülebilmesi mümkündür. Ancak, doktrindeki tartışmaların devam etmesi ve mevcut yasal düzenlemelerin problemin çözümünde yetersiz kalması, sorunların ve dolayısıyla konunun güncelliğini devam ettirmektedir. Bunun yanı sıra, imtiyazlı paylar hakkında yapılan çalışmaların genellikle tüm hatları ile imtiyazlı payları incelemeye

yönelik olması, özel olarak imtiyazlı pay türleri hakkında yapılan incelemelerin daha ziyade makaleler olarak ortaya konması hususu da, belirli bir imtiyazlı pay türü olarak salt oy hakkında imtiyaza yönelik bir çalışmayı oluşturmaya karar vermemize etken olmuştur.

Günümüzde özellikle aile tipi, kapalı ve küçük sermayeli anonim ortaklıkların ve de çok sayıda pay sahibini barındıran halka açık anonim ortaklıkların gelişen ticari hayata ayak uydurmak ve sermaye ihtiyaçlarını karşılarken yabancılaşmaya maruz kalan şirketlerinde yönetim konusunda ağırlıklarını korumak amacıyla başvurulması neticesinde uygulamada en çok görülen imtiyazlı pay türünün oy hakkında imtiyaz olduğu görülmektedir. Çalışmamızda, uygulamasının bu kadar yoğun olmasına rağmen konu hakkındaki yasal düzenlemelerin son derece yetersiz olması neticesinde doğan hukuki problem ve tartışmaların geniş ölçüde irdelenmesine özen gösterilmiştir.

Oy hakkında imtiyaz konusunun genişliği sebebiyle çalışmamızın oluşturulması esnasında konu açısından sınırlandırılmaya gidilmesi gerekmiştir. Sabit sermayeli anonim ortaklıklarda oy hakkında imtiyaz ve bu imtiyaz hakkına sahip payların genel kurul ihlallerine karşı korunması hususları konumuzun ana hatlarını teşkil etmiştir. Sermaye Piyasası Kanunu'na tabi olan kayıtlı sermaye sistemine tabi halka açık anonim ortaklıklarda oy hakkında imtiyaz ve özellikle bu tip anonim ortaklıklarda gündeme gelen bu imtiyaz hakkının yönetim kurulu kararlarına karşı korunması hususu çalışmamızın genel olarak kapsamı dışında bırakılmıştır.

Çalışmamızın birinci ana bölümünde öncelikle konumuzu teşkil eden oy hakkı ve imtiyaz kavramları, akabinde oy hakkında imtiyazlı paylar ele alınmıştır. Bu bölüm içerisinde oy hakkında imtiyaz tanınma şart ve yöntemleri, sınırları, fayda ve zararları ele alınmıştır. İkinci bölümde ise, oy hakkında imtiyazlı payların bu imtiyaz haklarının genel kurul kararları ile ihlal edilmesi durumunda kendilerine sağlanan kanuni koruma imkanları ele alınmıştır. Bu kapsamda korumanın geçerli olduğu genel kurulun verdiği ana sözleşme değişiklikleri ve sermaye artırımı kararları üzerinde durulmuş ve bu genel kurul kararlarının uygulanabilmesi için adeta kaderini belirleyen imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun genel esasları ve bu kurulun kararlarının geçersizlik halleri incelenmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

OY HAKKINDA İMTİYAZ

I. KAVRAMLAR

Oy hakkında imtiyazda, açıkça görüldüğü üzere iki ana kavram dikkat çekmektedir; bunlar ‘oy hakkı’ ve ‘imtiyaz’dır. Bunların yanı sıra, hukuk sistemimizde imtiyaz paya tanındığından, ‘pay’ kavramı da konumuz açısından önem kazanmaktadır. Nitekim, ‘oy hakkında imtiyazlı paylar’ denildiğinde terminoloji açısından bu üç kavram ön plana çıkmaktadır. Bu sebeplerle öncelikle bu kavramlardan gerektiği ölçüde bahsetmenin faydalı olacağı kanaatindeyiz.

1. PAY

Pay, anonim ortaklıklar hukukunda merkez terimdir. Birçok hukuki müessese ve terim anlamını ‘pay’dan almaktadır. Nitekim, Kanun’umuz, anonim ortaklığın tanımını m. 269/1’de yaparken “sermayesi muayyen ve paylara bölünmüş” ifadesine yer vererek pay teriminin önemine işaret etmiştir.

Bu merkez niteliği dolayısıyla, pay kavramının tanımlanmasından çok, anlamının tespit edilmesi gerekmektedir. Çünkü pay, tek bir anlama sahip bir kavram değildir, bünyesinde birçok anlam barındırmaktadır. Doktrinde, genellikle payın üç anlama geldiği kabul edilmektedir. İlk olarak, esas sermayenin bir bölümü; ikinci olarak ortaklık hak ve yükümlülüklerini üzerinde toplayan kıymetli evrak niteliğindeki hisse (pay) senedi; ve üçüncü olarak paya bağlı hak ve yükümlülükleri yani pay sahipliği mevkiini ifade ettiği kabul edilmektedir ¹.

¹ **Poroy**, Reha (Tekinalp, Ünal/Çamoğlu, Ersin), Ortaklıklar ve Kooperatifler Hukuku, Vedat Kitapçılık, 11. Bası, İstanbul, 2009, s. 459; **İmregün**, Oğuz, Kara Ticareti Hukuku Dersleri, Filiz Kitapevi, 13. Bası, İstanbul, 2005, s. 373; **Çevik**, Orhan Nuri, Uygulamada Şirketler Hukuku, Seçkin Yayınları, 3. Bası, Ankara, 2002, s. 519; **Çevik**, Orhan Nuri, Anonim Şirketler Hukuku, Seçkin Yayınları 3. Baskı, Ankara, 2002; **Pulaşlı**, Hasan, Şirketler Hukuku, Karahan Yayınları, 8. Bası, 2009, s. 364-367; **Tekil**, Fahiman, Anonim Şirketler Hukuku, Alkım Yayınları, 2. Bası, İstanbul, 1998, s. 375; **Hırş**, Ernest, Türk Ticaret

Paylar, ana sözleşmenin veya sermaye artırımının tescilinin yasal ve zorunlu bir sonucu olarak kendiliğinden doğmaktadır. Bir başka ifade ile, tescil doğal ve zorunlu bir sonuç olarak payı oluşturmaktadır. Bu nedenle kural olarak pay senedinin payın doğumunda ihdas edilmesi şart değildir; pay, senetten bağımsız doğmakta ve senet düzenlenmeden önce de var olmaktadır². Ana sözleşme ile pay senedi ihracı zorunlu hale getirilebilmektedir; lakin ana sözleşmede bu şekilde bir hüküm mevcut değilse payın senede bağlanması zorunlu değildir³. Payın senede bağlanmasının amacı, dolaşım kolaylığı sağlanmasıdır. Ancak payın senede bağlanması ne hakların ne de borçların öz yapılarında ve kullanılmalarında veya ileri sürülmelerinde bir değişiklik yapmamaktadır⁴.

Anonim ortaklığın paylarının kazanılması ortaklığın kuruluşu esnasında veya daha sonra devir suretiyle mümkün olabilmektedir. Pay üzerindeki mülkiyet, kuruluş ve sermaye artırımında pay satın alınması, miras yolu ile geçiş veya devir suretiyle kazanılır⁵.

Payın devri beraberinde anonim şirketin paylarının istenmeyen kişiler tarafından iktisabını ve şirket yönetiminin ele geçirilmesi riskini getirmektedir. Anonim ortaklıklarca oy hakkında imtiyaza başvurulma sebeplerinin başında şirket yönetimindeki pay sahiplerinin bu riske karşı kendilerini korumayı amaçlamaları gelmektedir.

Hukuku Dersleri, C.II, 3. Bası, İstanbul, 1948, s. 275; **Karahan**, Sami, Anonim Ortaklıkta İmtiyazlı Paylar ve İmtiyazların Korunması, Kazancı Yayınları, İstanbul, 1991, s. 3; **Von Steiger**, Fritz, (Çev. Çağa), İsviçre’de Anonim Şirketler Hukuku, İstanbul, 1968, s. 10; **Teoman**, Ömer, Anonim Ortaklıklar Hukukunda Payın Birim (İtibari – Nominal) Değerinin Oy Hakkının Saptanılmasındaki İşlevi ve Türk Sistemi, s. 498; **Sucu**, Nail, Anonim Ortaklıklarda Pay Senedinin Sahibine Sağladığı Haklar I, Yargıtay, 1980, C.VI, S. 3, s. 326; **Akbulak**, Yavuz, Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Paylar, www.legalisplatform.net, s.1.

² Anonim ortaklıkta, payın senede bağlanması zorunlu değildir. Halka açık anonim ortaklıklar bakımından SerPK. m. 7’de bulunmakla birlikte, TTK.’da payın senede bağlanmasını zorunlu kılan bir hüküm yoktur.

³ SerPK. m. 7’de bulunmakla birlikte, TTK.’da payın senede bağlanmasını zorunlu kılan bir hüküm yoktur. *Arslanlı*, pay sahibinin isteği üzerine ortaklığın pay senedi ihraç etmek zorunda olduğu görüşündedir (**Arslanlı**, Halil, Anonim Şirketler, C. I, Umumi Hükümler, 2. Bası, İstanbul, 1959, s. 162).

⁴ **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu), s. 461; **Teoman**, Birim Değer, s. 498.

⁵ **Ansay**, Tuğrul, Anonim Şirketler Hukuku, 6. Bası, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1982, s. 262; **Arslanlı**, Halil, Anonim Şirkette Pay ve Pay Sahipliği, İÜHFM, C. 23, S.3, 1958, s. 249; **İmregün**, Kara Ticareti Hukuku Dersleri, s. 374; **Eriş**, Gönen, Uygulamalı Anonim Şirketler Hukuku, Seçkin Yayınları, Ankara, 1995, s. 666; **Tekil**, s. 379.

2. OY HAKKI

2.1. Genel Olarak

Diğer ticari ortaklıklarda olduğu gibi anonim şirketlerde de yönetim, temsil ve denetim görevleri bizzat pay sahibince değil, tüzel kişiliğin bir sonucu olarak organlar tarafından yerine getirilmektedir. Anonim ortaklıklarda pay sahipleri oyları ile ortaklığın bünyesi, yönetimi ve denetimi üzerinde etkili olmaktadır.⁶ Örneğin, anonim ortaklıkta pay sahipleri iptal davası açmak, şirket organlarına üye seçmek ve organları denetlemek gibi birçok konuda iradesini oy kullanarak açıklamaktadır (TTK. 360/I)⁷. Pay sahipleri belirli bir konuda genel kurulda olumlu, olumsuz veya çekimser oy kullanmak suretiyle, şirket yönetimine doğrudan doğruya değil, dolaylı bir şekilde katkıda bulunmaktadır⁸.

Görüldüğü üzere oy hakkı, pay sahiplerinin en geniş anlamda yönetime katılmasını sağlamaktadır. Bu sebeple, anonim ortaklıkta pay sahiplerinin yönetime ilişkin haklarının en önemlisi ve en anlamlısı oy hakkıdır; sahiplerine, bir yandan paydan kaynaklanan malvarlığı haklarına ilişkin çıkarlarını dile getirme ve koruma, öte yandan da ortaklığın bünyesi, yönetimi ve denetimi üzerinde söz sahibi olabilme olanağını sağlamaktadır. Bu yönüyle oy hakkı sadece yönetime katılma ile ilgili değil, malvarlığına ilişkin hakların da merkezinde yer alan temel pay sahipliği haklarından biridir⁹.

Çalışmamızın devamında, oy hakkına yönelik kanuni düzenlemeler, oy hakkının hukuki niteliği, kazanılması ve anonim ortaklık genel kurulunda kullanılmasına yönelik temel esaslar ve son olarak oy hakkı ile payın itibari değeri arasındaki ilişki ele alınacaktır.

⁶ **Dağ**, Üner, Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibi Açısından Oy Hakkının Kazanılması ve Kullanılması, Beta Yayınları, İstanbul, 1996, s. 4-5; **Moroğlu**, Erdoğan, Oy Sözleşmeleri, Vedat Kitapçılık, 4. Bası, İstanbul, 2007, s. 1.

⁷ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 568, N. 959; **Suluk**, s. 8.

⁸ **Arslanlı**, AŞ I, s. 221; **Dağ**, s. 5; **Çeker**, Mustafa, Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 2000, s. 5.

⁹ **Kendigelen**, Abuzer, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, Beta Yayınları, İstanbul, 1999, s. 37; **Moroğlu**, Oy Sözleşmeleri, s. 2.

2.2. Tanımı ve Hukuki Niteliği

Genel kurulda oy hakkı kullanmak suretiyle pay sahipleri irade açıklamasında bulunmaktadır¹⁰. Dolayısıyla, irade beyanlarının varması, geçerliliği ve yorumuna ilişkin Borçlar Kanunu hükümleri oy kullanma açısından da geçerlidir. Bu kapsamda oy, varması gerekli bir irade beyanı olması nedeniyle ortaklığa yöneltmekle ve ulaşmakla pay sahibi açısından bağlayıcı hale gelmektedir. Ayrıca, bu hukuki niteliğinin bir sonucu olarak pay sahibi, genel kurulda oy kullanması esnasında iradesinin hata, hile ve tehdit sonucunda sakatlanması durumunda, oyun iptalini itiraz veya dava yolu ile isteyebilme hakkına sahip olmaktadır¹¹.

Oyun bir irade açıklaması olarak hukuki niteliğinin ne olduğu tartışmalıdır; hukuki işlem, hukuki işlem benzeri fiil ve maddi fiil olduğuna dair çeşitli görüşler mevcuttur. Ancak doktrinde genellikle, oy kullanmanın hukuki işlem benzeri bir irade beyanı niteliğinde olduğu kabul edilmektedir¹².

Bu açıklamaların ışığında bir tanım vermek gerekirse; oy hakkı, pay sahiplerine ortaklık sıfatı dolayısıyla tanınan ve genel kurul toplantısında şirketin müşterek iradesinin oluşumuna katkıda bulunarak, şirketin organizasyonu, yönetimi ve temsili gibi şirket işlerine ait konularda etkide bulunma yetkisidir¹³.

2.3. Kazanılması ve Sahibi

Mehaz İsviçre Hukuku'nun aksine hukukumuzda oy hakkı, paya bağlanmıştır; yani oy kullanma hakkı pay sahibinin şahsına değil, paya bağlı bir haktır¹⁴. TTK m. 373/1'e

¹⁰ **Dağ**, s. 6.

¹¹ **Çeker**, Oy Hakkı, s. 7, 11,12; **Dağ**, s. 5-6, 11-12.

¹² **Dağ**, s. 6, **Teoman**, Ömer, Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Oy Hakkından Yoksunluğu, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, İstanbul, 1983, s. 3.

¹³ **Teoman**, Yoksunluk, s. 3; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 7.

¹⁴ **Dağ**, s. 16; **Çevik**, Şirketler Hukuku, s. 530; **Çevik**, AŞ, s. 689; **Suluk**, s. 8; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) s. 571, N. 960/2-9. Bu kuralın bir istisnası, payın üzerinde intifa hakkı bulunması halinde görülmektedir, kanunen bu durumda oy hakkı intifa hakkı sahibine ait olup, sözleşme ile oy hakkının malike bırakılması mümkündür. *Tekinalp* ayrıca, oy hakkında üstünlük hallerinde hakkın paya bağlılıktan çıkıp kişiselleştiğini ileri sürmektedir [**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) s. 571, N. 960/5]. *Ülgen* ise, buna karşı haklı olarak, oydan yoksunluk hallerinde 'oy hakkının kazanılmasının' söz konusu olmadığı gibi, üstünlük hallerinde de

göre her payın en az bir oy hakkı vardır. Anılan hükümde “*her hisse senedi en az bir oy hakkı verir.*” denilmiştir.

Paya bağıllık ilkesinin sonucu olarak pay sahibi olanlar aynı zamanda kendiliğinden oy hakkına da sahip olmakta; oy hakkı, payla birlikte doğmakta ve bu paydan ayrı olarak devredilememektedir¹⁵. Kural olarak, oydan yoksunluk ve pay üzerinde intifa hakkı bulunması dışındaki her durumda, payı temsilen genel kurula katılma ve oy hakkı münhasıran pay sahibine aittir; ana sözleşme değişikliği veya genel kurul kararı ile pay sahibinden oy hakkının geri alınması mümkün değildir¹⁶.

Her payın en az bir oy hakkı vereceğine dair TTK m. 373 hükmünün emredici hüküm olması sebebiyle, hukukumuzda sabit sermayeli anonim ortaklıklar tarafından oydan yoksun pay ihraç edilmesi mümkün değildir. Ancak 29.4.1992 gün ve 3794 sayılı Kanun’la SerPK. m.14’e eklenen (a) fıkrası ile imtiyazlı payların bir alt grubu olarak değerlendirilebilecek olan “*oydan yoksun paylar*” hukukumuzda girmiştir. Anılan hükümle getirilen sermaye piyasası aracının en önemli özelliği, şirket paylarını temsil ettiği halde oy hakkı vermemesi, ancak bunun yanında kar payında imtiyaz sağlamasıdır. Kısaca, 3794 sayılı Kanun ile ilave edilmiş m. 14/A f. 2 uyarınca salt SerPK’ya tabi anonim ortaklıklar tarafından çıkartılabilen “oydan yoksun imtiyazlı paylar,” TTK m. 373’te yer alan her payın sahibine en az bir oy hakkı vermesi kuralının istisnasını teşkil etmektedirler.¹⁷

Pay sahipliği sıfatının kazanılması için pay senedi ihracı şart olmayıp, pay senedi hakkın açıklamasında rol oynamaktadır. Aynı doğrultuda, oy hakkın doğumu için de pay senedi

hakkın paya bağıllıktan çıkıp kişiselleşmesinin söz konusu olmadığını belirtmektedir (Ülgen, Hüseyin, Anonim Ortaklıklarda Genel Kurul Başkanının Üstün Oyu, BATİDER, C. VI, S. 4, Yıl 1971-72, s. 684).

¹⁵ Dağ, s. 24; Şener, Oruç Hami, Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku, Seçkin Yayınları, Ankara, 2002, s. 188. Bu noktada ayrıca belirtmek isteriz ki, uygulamada sıklıkla başvuru olan oy sözleşmelerinin konusu oy hakkının devir ve temlik değil, oy hakkının pay sahibi tarafından belirli bir yönde kullanılması veya kullanılmamasıdır. Oy sözleşmesi ile oy hakkı paydan veya pay sahibinden ayrı olarak başka bir kimseye devredilmeyip, pay sahibinde kalmakta ve ortaklık genel kurulunda pay sahibi veya temsilcisi tarafından sözleşmede taahhüt edildiği yönde kullanılmaktadır (Moroğlu, Oy Sözleşmeleri, s. 5).

¹⁶ Çeker, Mustafa, Bir Anonim Ortaklık Payı Üzerinde Hapis Hakkı Bulunması Halinde Oy Hakkı Kime Aittir?, BATİDER, Aralık 2009, Cilt XVIII, S. 4, s. 158.

¹⁷ Kendigelen, Abuzer, İmtiyazlı Paylar, Ticaret Hukuku Kürsüsünde 15 yıl, Makalelerim, Beta Yayınları, İstanbul, 2001, s. 330; Kendigelen, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 56; Dağ, s. 17; Çeker, Oy Hakkı, s. 105.

ihracı zorunlu değildir¹⁸; senede bağlanmamış paylarda, oy hakkının sahibi kural olarak pay defterine kayıtlı pay sahibidir^{19 20}.

Her pay için bir pay senedi çıkarıldığı takdirde, TTK m. 373/1 gereğince her pay senedi bir oy hakkı taşımaktadır. Birden çok payı temsil etmek üzere çıkarılacak pay senedi sahipleri, taşıdıkları pay adedi kadar oy hakkına sahip olmaktadır²¹.

Oy hakkının paya bağlanması, yani oy hakkına payın malikinin sahip olması ilkesinin istisnası, pay üzerinde bir intifa hakkı bulunmasıdır. Bu durumda oy hakkı malike değil, intifa hakkı sahibine ait olmaktadır (TTK m. 360/4); genel kurula payın maliki yerine intifa hakkı sahibi katılarak kendi menfaatleri yönünde oy hakkını kullanacaktır. Bunun sebebi, intifa hakkının niteliği gereği payın yönetiminin de intifa hakkı sahibine ait olmasıdır²². Bu durumda, intifa hakkı sahibi, malikin temsilcisi durumunda değildir. Pay üzerinde intifa hakkı bulursa dahi, malikin genel kurulu toplantıya çağırma, gündeme madde eklenmesini isteme gibi payın cevherine ait hakları kullanma yetkisi devam etmektedir. İntifa hakkı sahibi oy kullanırken, malikin menfaatlerini hakkaniyete uygun bir şekilde göz önünde tutması gerekmekte olup, aksi halde malike karşı sorumluluğu doğacaktır²³. Üzerinde intifa hakkı olan pay senede bağlanmamış ise, pay defterine ve intifa hakkını ispat eden bir vesikaya dayanarak oy hakkını kullanması söz konusu olmaktadır. Bir pay üzerinde birden fazla intifa hakkı söz konusu ise, intifa hakkı sahiplerinin bir temsilci vasıtasıyla oy hakkını kullanması gerekmektedir²⁴. Bu konudaki 360/4 hükmünün emredici olmaması sebebiyle, aksinin hem ana sözleşme hem de ana

¹⁸ TTK m. 373/1 ifadesinde, oy haklarını veren ‘hisse senedi’ değil, ‘hisse’ olarak yorumlanmalı, madde hükmü “her pay en az bir oy hakkı verir.” şeklinde anlaşılmalıdır. (Çevik, Şirketler Hukuku, s. 530; Çevik, AŞ, s. 689)

¹⁹ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 575, N. 965. Kural olarak yönetim kurulu, genel kurul için hazırlanacak cetvelini hazırlarken, cetvele pay defterine kayıtlı pay sahiplerini yazar. Senede bağlanmamış payların sahipleri veya temsilcileri, bu hazırlanmış cetvelini imzalayarak toplantıya katılır ve oy kullanırlar. Bu kapsamda, pay defteri paya ve dolayısıyla oy hakkına sahiplik açısından bir karine oluşturur.

²⁰ Senede bağlanmamış paylarda oy hakkının sahibinin tespiti konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. **Dağ**, s. 44-83.

²¹ **Çevik**, Şirketler Hukuku, s. 530; **Çevik**, AŞ, s. 689. Örneğin, bir anonim şirkette 1.000 lira nominal değerindeki pay için bir pay senedi, 10.000 lira değerinde 10 on pay için de bir pay senedi çıkarılmış ise, 1000 liralık pay senedi sahibinin bir, 10.000 liralık pay senedi sahibinin on oy hakkı söz konusudur (**Çevik**, AŞ, s. 689).

²² **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 580, N. 973; **Dağ**, s. 29.

²³ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 580, N. 975; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 171.

²⁴ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 580, N. 975.

sözleşme dışında malik ve intifa hakkı sahibi arasında yapılacak bir sözleşme ile kararlaştırılması mümkündür²⁵.

Tasarı'da da, 'birden çok hak sahibi' yan başlığını taşıyan 432/2 madde ile aynı doğrultuda düzenleme yapılmıştır. Madde metni şu şekildedir; “*Bir payın üzerinde intifa hakkı bulunması hâlinde, aksi kararlaştırılmamışsa, oy hakkı, intifa hakkı sahibi tarafından kullanılır. Ancak, intifa hakkı sahibi, paysahibinin menfaatlerini hakkaniyete uygun bir şekilde göz önünde tutarak hareket etmemiş olması dolayısıyla paysahibine karşı sorumludur.*”²⁶

2.4. Genel Kurulda Kullanılması

Oy hakkının bir diğer özelliği ise, sadece genel kurul toplantısında kullanılabilen bir hak olmasıdır. TTK m. 360/I'e göre, “*pay sahipleri, organların tayini, hesapların tasdik ve kazancın dağıtılması gibi şirket işlerine müteallik haklarını umumi heyet toplantılarında kullanırlar*”. Pay sahipleri, genel kurulun gündeminde bulunan konulara ilişkin müzakerelerin tamamlanmasından sonra, oy kullanmak suretiyle genel kurul kararlarının oluşmasına katkıda bulunmaktadır.

Tasarı'da da, “*pay sahipleri şirket işlerine ilişkin haklarını genel kurulda kullanırlar.*” şeklindeki m. 407/1 c. 1 hükmü ile aynı temel prensip benimsenmeye devam edilmiştir.

Genel kurulda oy verme şeklinin ne şekilde olacağı Kanunumuzda düzenlenmemiştir. Oylama şekli olarak, işaretle oylama, açık oylama ve yazılı oylama yöntemlerinden birinin seçilmesi mümkündür.²⁷

Oy hakkının sadece genel kurulda kullanılabilmesinden ötürü, hukukumuzda genel kurula katılma hakkını, oy kullanma hakkının bir ön şartı olarak nitelendirmek

²⁵ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 579, N. 971; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 172.

²⁶ **Moroğlu**, maddenin bu 2. fıkrasına takiben (belki 3. fıkra olarak) “*pay üzerinde kısmen mülkiyet ve kısmen de intifa hakkı bulunması halinde birinci fıkra hükmü uygulanır.*” şeklinde bir düzenleme eklenmesi gerektiği doğrultusunda değerlendirme ve öneride bulunmuştur. **Moroğlu**, Erdoğan, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı, Değerlendirme ve Öneriler, 2. Baskı, İstanbul Barosu Yayınları, İstanbul, s. 140.

²⁷ **Çevik**, Şirketler Hukuku, s. 531; **Çevik**, AŞ, s. 694.

mümkündür. Bu sebeple, pay sahibinin genel kurula katılma hakkını ortadan kaldırmaya ve aşırı derecede sınırlandırmaya yönelik ana sözleşme hükümleri geçersiz sayılmalıdır²⁸.

Anonim ortaklıklarda oy hakkı, niteliği gereği genel kurul toplantısı sırasında kullanılan bir hak olmakla beraber, ortaklıkların halka açılması veya pay sahipleri sayısındaki artış neticesinde pay sahiplerinin genel kurul toplantılarına ilgisiz kaldıkları uygulamada gözlemlenmektedir. Günümüzde, birçok pay sahibi için genel kurula katılmak ve oy kullanmak çok fazla önem taşımamakta, toplantı yerinin uzak olması, şirket işleriyle ilgilenmenin teknik bilgi gerektirmesi ve sahip olunan birkaç oy sayısının kararları etkilemeyeceği düşüncesi gibi gerekçelerle pay sahipleri genel kurul toplantılarına katılmama ve oy kullanmama yolunu seçmektedir. Bu durum özellikle halka açık anonim ortaklıklarda, küçük pay sahiplerinin, şirketin yönetime iştirak etmekte ilgisiz kalması ve genel kurul toplantılarına iştirak etmemeleri, şirketlerin yönetiminde ‘güç boşluğu’ olarak nitelendirilen problemin doğmasına sebep olmaktadır.²⁹

Uygulamada, tüm pay sahiplerinin genel kurul iradesinin oluşumuna katılmasını sağlamak ve kolaylaştırmak amacıyla genel kurul toplantısına katılmaksızın da oy kullanılmasına imkan veren çeşitli yöntemler geliştirilmiştir. Bu nedenle, oy hakkının hukukumuz bakımından sadece genel kurulda kullanılabileceğini tespit ederken, aynı zamanda genel kurula katılmadan oy kullanabilme yöntemleri üzerinde de kısaca durmak yerinde olacaktır.

Aşağıda ayrıntılı izah edilecek olan TTK m. 360/2 uyarınca temsilci vasıtasıyla oy kullanmanın yanı sıra, mektupla ve uygulamada “proxy” olarak tabir edilen vekaletnameler ile oy verme genel kurula katılmaksızın oy kullanma olanağı veren diğer iki yöntem olarak karşımıza çıkmaktadır. İlk yöntem olan mektupla oy verme, pozitif hukukuma yabancı olmakla beraber, özellikle halka açık anonim ortaklıklarda gerekli şartların sağlanarak bu yöntemin uygulanabileceğini de lege feranda kabul etmekte yarar vardır. İkinci yöntem olan proxy yöntemi ise, ABD hukukunda yaygın bir şekilde uygulama alanı bulmuş ve Sermaye Piyasası Kurulu Seri: IV No: 8 Tebliği ile

²⁸ Dağ, s. 15.

²⁹ Çeker, Oy Hakkı, s. 177; Dağ, s. 16; Tekinalp, Ünal, Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Yönetime Katılma Sorunları, İstanbul, 1979, s. 14 vd.

hukukumuzda halka açık anonim ortaklıklar açısından uygulanabilir hale gelmiştir. Anılan Tebliğ, pay sahiplerine çağrıda bulunarak vekalet toplanmasını, yani proxy yöntemini düzenlemektedir. Bu yöntemin temelinde pay sahiplerinin tayin edecekleri temsilcilere talimat vermek yerine, doğrudan doğruya kullanacakları oyların yönünü belirten bir belge vermek suretiyle belirli kişileri temsilci olarak yetkilendirmesi esasına dayanmaktadır³⁰. Proxy yönteminin, aşağıda izah olunan temsilci vasıtasıyla oy kullanmadan farkı, burada pay sahiplerinin yazılı olarak vermiş oldukları oylarının temsilci vasıtasıyla genel kurulda açıklanmasıdır.

2.4.1. Temsilci Vasıtasıyla Kullanılması

TTK m. 360/II uyarınca “*rey hakkına haiz olan pay sahibi, umumi heyet toplantılarında bu hakkını bizzat kullanabileceği gibi, pay sahibi olan veya esas mukavelede hilafına hüküm bulunmadıkça, pay sahibi olmayan üçüncü bir şahıs vasıtasıyla da kullanabilir*”. Bu hükümde, pay sahiplerine genel kurul toplantılarına bizzat katılma yükümlülüğü getirilmediği ve aksine temsilci aracılığıyla oy kullanma olanağı tanındığından, pay sahibi genel kurul toplantısına bizzat iştirak ederek oy kullanmak zorunda değildir; şirket ana sözleşmesindeki hükümler kapsamında genel kurul esnasında temsil yetkisi ayrı bir belgeye yazılmış olmak şartıyla temsilci vasıtasıyla oy kullanmak mümkündür.

Bir payın ya da pay senedinin birden çok maliki varsa, kural olarak bu pay sahiplerinin bir temsilci aracılığıyla oy kullanmaları gerekmektedir³¹. Ayrıca, anonim ortaklıkta her pay diğerinden bağımsız olduğu için, birden fazla payı olan pay sahibinin, bir veya birden çok temsilciyle de oyunu kullanabilmesi mümkündür³².

Tasarı’da m. 427/1 hükmünde “*katılma haklarını temsilci olarak kullanan kişi, temsil edilenin talimatına uyar. Talimata aykırılık oyu geçersiz kılmaz. Temsil edilenin hakları saklıdır.*” şeklinde genel kurulda oyun temsilci vasıtasıyla kullanılmasını düzenlenmiştir.

³⁰ Çeker, s. 181, 186.

³¹ Dağ, s. 22; Eriş, AŞ, s. 411. Tasarı m. 432/1 hükmünde de “*bir pay, birden çok kişinin ortak mülkiyetindeyse, hak sahipleri paydan doğan haklarını ancak ortak bir temsilci aracılığıyla kullanabilirler.*” diyerek bu hususu açıkça düzenlemiştir.

³² Dağ, s. 29-34.

TTK m. 385/2'de açıkça sayılmamış olmakla birlikte, oyun temsilci vasıtasıyla kullanılması hakkı da vazgeçilmez ve bertaraf edilemez bir nitelik taşımaktadır. Pay sahibinin toplantıya şahsen katılımını zorunlu hale getirilmesi veya temsilen oy kullanmanın yasaklanması mümkün değildir; bu doğrultudaki ana sözleşme hükümleri veya ortaklık kararları hukuken geçersizdir. Çünkü, oyun temsilci vasıtasıyla kullanılabilmesi hakkının bertaraf edilmesi veya zorlaştırılması, oy hakkının kullanılmaması sonucunu doğurabilecektir.³³ Ancak, oyun temsilci vasıtasıyla kullanılmasının, aşırı olarak zorlaştırılmamak koşuluyla birtakım şartlara bağlanması mümkündür³⁴.

2.4.2. Çeşitli Yönde Oy Kullanma

Kanunumuzda bir hüküm bulunmaması sebebiyle doktrinde genel kurulda oy kullanma esnasında, birden çok pay sahibi olan ortağın bu birden çok paydan kaynaklanan oylarının bir kısmını olumlu, diğer kısmını olumsuz yönde kullanabilmesinin mümkün olup olmadığı hususu tartışmalıdır. Yaşanan görüş ayrılığında olumlu görüş taraftarlarının³⁵ başında *Poroy* ve *Teoman* gelirken, olumsuz görüşün³⁶ başını ise

³³ **Dağ**, s. 34.

³⁴ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) s. 571, N. 960/8; **Suluk**, s. 12. Ban. K. m. 18/b.2 ile banka genel kurullarında oy hakkının temsilci vasıtasıyla kullanılması oldukça sınırlandırılmıştır.

³⁵ **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu), s. 425, N. 709; **Teoman**, Ömer, Anonim Ortaklık Genel Kurulunda Birden Fazla Paya Sahip Olan Ortaklıklar Bir Öneri Konusunda Aynı Zamanda Olumlu ve Olumsuz Oy Kullanabilirler, İkt. Mal. Der., Yıl, 1991, C.18 S.4, s. 153-161. Aynı görüşte **Çevik**, AŞ, s. 695; **Tekil**, s. 299; **Dağ**, s. 32; **Jeaggi**, Peter (Çev. Teoman) Anonim Ortaklıklar Hukukunun Çözümlememiş Sorunları, İkt. Mal. Der., C. 32, S. 1, Nisan, 1975, s. 29. *Teoman*, haklı olarak, bu görüşün pay sahibinin birden fazla paydan kaynaklanan oy hakkı olması durumunda geçerli olduğunu, eğer bir payın birden fazla oy hakkı varsa, bu oyların ancak aynı yönde kullanılabileceğini belirtmektedir. Çünkü ortada oy hakkının kaynağı olarak bir pay vardır. **Çevik**, bunun mümkün olduğunu açıkça belirtmiştir. *Tekil* ise, bu varsayımda da, yani bir payın sahibine birden fazla oy vermesi durumunda da, oyların farklı yönlerde kullanılabilmesi görüşündedir. Ancak, kanaatimizce bu görüş, birden fazla oy hakkının aynı paydan kaynaklanması, aynı paya bağlanmış olması sebebiyle yerinde değildir. Yazar, açıklamalarının devamında, birden fazla oy hakkını farklı yönlerde kullanan pay sahibinin iptal davası açamayacağını, çünkü karara muhalefet etmediğini belirtmektedir. *Poroy*, oy hakkının hem paya bağlanmış olduğunu ve pay sahibinin değişik yönde oy kullanmada menfaati bulunabileceğini belirtmektedir. Açıklamalarının devamında, örneğin beş oya sahip bir ortağın bunların üçünü belirli bir yönde kullanacağına dair oy sözleşmesi yapmış olabileceğini, ya da bazı paylar üzerinde intifa hakkı sahibi olan bir ortağın bu paylara ilişkin oy hakkını malikin menfaatlerini koruyacak kullanmaya mecbur olması gibi son derece yerinde sebeplerin olabileceğinin altını çizmektedir. *Dağ* da, her bir payın diğerlerine bağımlı olmaması ve oy hakkının pay sahibine değil paya bağlanmış olması sebebiyle birden fazla paya sahip bir ortağın oy hakkını kullanmak suretiyle açıklayacağı irade beyanının her bir pay için ayrı ayrı ele alınması gerektiği görüşündedir. *Jaeggi* ise, İsviçre hukuku açısından aynı sorunu ele almış ve oyun farklı yönde kullanabileceği sonucuna ulaşmıştır.

Arslanlı çekmektedir. Kanaatimizce, her bir payın bağımsız olarak sahibine oy hakkı vermesi ve bazı durumlarda pay sahibinin sahip olduğu oy hakkını farklı yönlerde kullanmasında menfaati olması ve hatta bu doğrultuda bir zorunluluğun yaşanmasının imkan dahilinde olması sebebiyle bu soruna olumlu cevap vermek gerekmektedir. Diğer yandan, çeşitli yönde oy kullanmanın mümkün olduğunun kabulü gerekmele beraber, pay sahiplerinde bu hakkın kötüye kullanılmasının mümkün olabileceği de yadsınamazdır. Örneğin. genel kurulda birden fazla oy hakkı olan pay sahipleri, salt iptal davası açma haklarını yitirmemek için çok cüzi miktarda oylarını olumsuz kullanması söz konusu olabilecektir. Bu sebeple, çeşitli yönde oy kullanılmasının mümkün olduğunun kabul edilmekle beraber, kanun koyucu tarafından bu tür kötüye kullanımları engelleyici düzenlemelerin getirilmesi gerektiğini de belirtmek gerekmektedir.

2.5. Vazgeçilemez ve Ortadan Kaldırılmaz Niteliği

Pay sahibinin oy hakkı rızası hilafına ortadan kaldırılamayacağı gibi, kendi rızası ile de oy hakkından vazgeçmesi hukukumuzda mümkün değildir. Bu nedenle doktrinde oy hakkının ‘müktesep hakların üstünde amir bir hükümlerle’ korunduğu belirtilmektedir³⁷.

Pay sahiplerinin, pay sahipliği sıfatından kaynaklanan oy haklarından mahrum bırakılması mümkün değildir³⁸. Bu kapsamda, belirli bir miktarda paya sahip olmayan veya belirli bir süre boyunca pay sahibi olmayan kimselerin genel kurul toplantılarına katılamayacağı doğrultusundaki ana sözleşme hükümleri veya ortaklık organlarının kararları geçersizdir³⁹. Ancak anonim şirketlerin, TTK m. 418 hükmünden yararlanarak ana sözleşmelerine koyacakları bir hüküm ile belirli nitelikleri taşımayan kimselerin pay sahipliği sıfatını kazanamayacaklarını öngörebilmeleri mümkündür. Bu tür hükümlere

³⁶ **Arslanlı**, Halil, Anonim Şirketler, C. II-III, Anonim Şirketin Organizasyonu ve Tahviller, İstanbul, 1960, s. 47-48. Aynı görüşte **Doğanay**, İsmail, Türk Ticaret Kanunu Şerhi, C. I, Beta Yayınları, İstanbul, 2004, s. 960. *Arslanlı* “müteaddit paylara sahip olan hissedar, payların bir kısmı için lehde, bir kısmı için de aleyhte rey veremez.” diyerek bu görüşünü dile getirmektedir.

³⁷ **Arslanlı**, AŞ I, s. 264. Yazar’a göre, her ne kadar oy hakkı TTK m. 385’te müktesep haklar arasında sayılmış olsa da, müktesep haklardan vazgeçilmesi mümkün iken, oy hakkından vazgeçilmesi mümkün değildir. Oy hakkının müktesep hak niteliği konusundaki anılan görüşler hk. bkz. “Oy Hakkının Müktesep Hak Olup Olmadığı Tartışması”, s. 83.

³⁸ **Dağ**, s. 12.

³⁹ **Tekil**, s. 294; **Dağ**, s. 33.

'bağlam' adı verilmekte olup, bu hükümler sadece nama yazılı hisse senetleri ve bunların yerini tutmak üzere çıkarılan nama yazılı ilmühaberler için geçerlidir⁴⁰.

Kanunumuz, pay bedelini ödeme oranının oy hakkının doğumuna herhangi bir etkisinin olup olmadığı hakkında bir hüküm ihtiva etmemektedir. Bununla beraber, TTK m. 373'ün emredici ifadesi, her payın en az bir oy hakkına sahip olduğu yönündedir; hükümde oy hakkının kazanılması pay bedelinin tamamen ödenmiş olmasına bağlanmamıştır. Bunun sonucu olarak hukukumuzda, oy hakkının kullanılabilmesi için pay bedelinin tamamen veya belirli bir oranda ödenmiş olmasını öngören düzenlemeler geçerli değildir⁴¹.

Son olarak belirtelim ki, oy hakkı ortadan kaldırılamaz ve vazgeçilemez nitelikte olsa da, oy hakkı konusunda pay sahibinin geniş ölçüdeki özgürlüklerinden biri de bu hakkını kullanmak zorunda olmayışıdır. Ayrıca, oy hakkının kullanılmasının ana sözleşmede bir zorunluluk haline getirilmesi de mümkün değildir⁴².

2.6. Sınırlandırılması

Her ne kadar hukukumuzda oy hakkı vazgeçilemez ve ortadan kaldırılamaz nitelikte olsa da, sınırlandırılması mümkündür. Bu sınırlama kanuni (TTK m. 291, 329, 360, 361, 374, 375, 407, 408) olabileceği gibi, iradi olabilmesi de mümkündür. TTK m. 279/b.7'de oy vermenin kayıt ve şartlarının ana sözleşmede düzenlenmesi gerektiği belirtilmektedir. Bu hüküm oy hakkının iradi olarak sınırlandırılabilirliğini göstermektedir. Gerçekten de, oy sözleşmeleri iradi kısıtlamanın en tipik örnekleridir⁴³.

⁴⁰ **Dağ**, s. 13. Bağlam, yukarıda da değinildiği üzere, payın devrinin ortaklık veya diğer ortaklıkların onayına veya belli maddi ve şekli şartlara bağlı tutulması veya yasaklanması olarak tanımlanmaktadır.

⁴¹ **Çeker**, Oy Hakkı, s. 43-44; **Dağ**, s. 21 ve 33; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 573, N. 7. Aynı doğrultuda pay bedelinin bir kısmının ödenmemesinin oy hakkına etkisi olmadığını belirten **Çevik**, AŞ, s. 689. Mevaz İsviçre hukukunda da, pay bedelinin tamamen ödenmemiş olması pay sahibinin oy hakkından yoksunluğuna yol açmamaktadır. Alman Hukuku'nda ise, oy hakkının doğumu, pay bedelinin tamamen ödenmesine bağlıdır (Alm.POK m. 124/II). Ancak, bu kuralın iki istisnası mevcuttur. İlk olarak, ana sözleşme ile İsviçre hukukunda olduğu gibi oy hakkının doğumu için ana sözleşmede belirli bir oranın ödenmiş olması kuralı getirilebilir. İkinci olarak da, anonim şirkette pay bedelini tamamen ödemiş bir payın dahi bulunmaması durumunda, oy hakkı pay sahiplerince yapılan ödemelere göre tespit edilecek ve en az ödeme tutarının bir oy vereceği kuralından yola çıkılacaktır.

⁴² **Dağ**, s. 30; **Ansay**, AŞ, s. 245; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) s. 571, N. 960/3-4; **Suluk**, s. 10.

⁴³ Oy sözleşmeleri Kanunumuzda özel olarak düzenlenmemiştir. Ancak uygulamada oy sözleşmelerine, sözleşme özgürlüğü ilkesine dayanılarak, sermaye ortaklıklarında ve özellikle anonim şirketlerde gittikçe

Ayrıca, her pay en az bir oy hakkına sahiptir kuralına aykırı düşmemek şartıyla, ortaklık paylarının maliklerine vereceği oy hakkının sayısı ana sözleşme ile tayin olunabilir. Bu kapsamda, bir paya birden çok oy hakkı verilmek suretiyle konumuzu teşkil eden oy hakkında imtiyazlı paylar ihraç olunabilir.

2.7. Oy Hakkı ve İtibari Değer Arasındaki İlişki

2.7.1. İtibari Değer Kavramı

İtibari değer kavramı, anonim ortaklıkta esas sermayenin bir parçasını oluşturan payın şirket açısından haiz olduğu birim değeri ifade etmektedir. Bu açıdan, ‘itibari değer’ ve ‘nominal değer’ kavramları aynı anlamı taşımaktadır⁴⁴.

Hukukumuzda, sermaye ortaklıklarında itibari değersiz pay ihracı mümkün değildir; her payın bir itibari değeri vardır. Pay senedinin üzerinde yazılı bulunan değer, payın itibari değerini teşkil etmektedir. TTK’da anonim ortaklıkta her payın bir itibari değerinin bulunması zorunluluğunu öngören çeşitli hükümler mevcuttur. Öncelikle, ana sözleşmede bulunması zorunlu hususları düzenleyen TTK m. 279/II b.3’te ‘*şirketin esas sermayesinin miktarı ile her payın itibari değer kıymeti, ödeme suret ve şartları*’nın ana sözleşmede yer alması gerektiği hükme bağlanmıştır. Sonuç olarak, anonim şirkette her payın bir itibari değer ile ifade edilmesi ve bunun ana sözleşmede gösterilmesi şarttır. Hukukumuzda diğer birçok Kara Avrupası ülkesinde olduğu gibi, anonim ortaklıklarda itibari değerden yoksun pay çıkartılması mümkün değildir⁴⁵.

artan bir oranda başvurulmaktadır. Oy sözleşmeleri, oy hakkının ortaklık karar organlarında belirli bir yönde kullanılması, kullanılmaması veya kullanımında çekimsiz kalınması taahhüdünü içeren sözleşmelerdir. Oy sözleşmeleri bir tek genel kurul toplantısındaki gündem maddeleri veya bunlardan biri ile ilgili olmak üzere bir defa için yapılabileceği gibi, belli süreli veya süresiz olmak üzere sürekli oy sözleşmesi de yapılabilir (**Moroğlu**, Oy Sözleşmeleri, s. 6-9). Oy sözleşmeleri hk. ayrıntılı bilgi için bkz. **Moroğlu**, Oy Sözleşmeleri, s. 4 vd; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 593, N. 998-1003; **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) s. 424, N. 708; **Tekil**, s. 301-304.

⁴⁴ **Teoman**, Birim Değer, s. 499; **Çevik**, AŞ, s. 759.

⁴⁵ **Teoman**, Birim Değer, s. 501; **Teoman**, Ömer, Karar İncelemesi (Yargıtay Ticaret Dairesi 25.1.1975 Gün, E. 1971/4843 K. 1972/356), BATİDER, C. 7, 1974, s. 946; **Arslanlı**, AŞ I, s. 147.

Anonim ortaklıklar, payın itibari değerini tespit ederken tamamen serbest değildirlir, TTK'da öngörülen sınırlara da uymak zorundadırlar. 15.12.2004 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan 5274 sayılı Kanun'la değişik TTK m. 399/1 hükmü uyarınca payların itibari değeri, 01.01.2005 tarihinden itibaren en az Bir (1) Kuruş'tur. Bu kıymet ancak, en az birer Kuruş olarak yükseltilebilir. Bu hükme aykırı olarak çıkartılan hisse senetleri batıldır; bunları çıkaranlar pay sahiplerine karşı müteselsilen sorumludurlar (TTK m. 399/II). Aynı müeyyidenin, örneksene yolu ile itibari değerden yoksun pay çıkarılması halinde de uygulanabilmesi mümkündür ⁴⁶.

Tasarı'nın 476. maddesinde de, asgari itibari değer miktarı ve artırılmasına dair esaslar korunmuştur. Madde hükmüne şu şekildedir: *“Payların itibarî değeri en az bir kuruştur. Bu değer ancak birer kuruş olarak yükseltilebilir. Anılan itibarî değer Bakanlar Kurulunca yüz katına kadar artırılabilir. Birinci fıkraya aykırı olarak çıkarılan paylar geçersizdir; ancak pay için yapılan ödemeden doğan haklar saklıdır. Söz konusu payları ihraç edenler, zarar verdikleri kişilere karşı müteselsilen sorumludur. Zamanaşımı hakkında 560ıncı madde uygulanır. Zora giren şirketin finansal durumunun iyileştirilmesi amacıyla payın itibarî değeri bir kuruştan fazla olduğu takdirde bir yeni kuruşa kadar indirilebilir.”* ⁴⁷

Anonim şirketlerde tıpkı esas sermaye gibi, payların itibari değeri de belirli ve sabittir. Payların sahip olacağı itibari değerın ana sözleşmede yer alması zorunluluğu karşısında, itibari değerın azaltılıp yükseltilebilmesi için TTK m. 338 çerçevesinde ana sözleşmenin değiştirilmesi zorunludur ⁴⁸.

Anonim ortaklıklarda itibari değer kavramı çeşitli işlemlere sahiptir. İtibari değer, pay sahiplerinin sermaye borçlarının miktarının, şirkete karşı haiz olduğu hakların kapsam ve

⁴⁶ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 475, N. 777.

⁴⁷ *Moroğlu* tarafından bu hükme yönelik çeşitli eleştiriler yöneltmiştir. Yazar, öncelikle ‘bir kuruş’un çok küçük bir rakam olduğunu, bunun ‘bir lira’ olarak düzenlenmesi gerektiğini; ‘birer kuruş olarak artırılabilir’ ifadesinin yanlış olduğunu, düzenlemenin ‘birer kuruş ve katları olarak yükseltilebilir’ şeklinde olması gerektiğini; Bakanlar Kurulu’na ‘yüz katına kadar artırabilme’ yetkisinin tanınmasının aşırı bir yetkilendirme olduğunu ve bunun sebebinin asgari değerın çok düşük olması olduğunu, ‘on katına kadar’ yetki verilmesinin daha isabetli olduğunu belirtmektedir. (**Moroğlu**, TTK Tasarısı, s. 156)

⁴⁸ Ayrıca TTK m. 400/II uyarınca; *“umumi heyet, esas sermaye miktarı aynı kalmak üzere, esas mukaveleyi değiştirmek suretiyle hisse senetlerini, itibari kıymeti daha az olan hisse senetlerine bölmek veya itibari, kıymetleri daha yüksek olan hisse senetleri halinde birleştirmek salahiyetine haizdir. Şu kadar ki, hisse senetlerinin birleştirilmesi, her payın sahibinin muvafakatine bağlıdır”*.

içeriğinin belirlenmesinde rol oynamaktadır⁴⁹. İlk olarak, payın itibari değeri, pay sahiplerinin koymayı taahhüt ettikleri sermayenin değerini göstermektedir⁵⁰. İkinci olarak da, pay sahiplerinin şirkete karşı haiz oldukları hakların kapsamının tespitinde rol oynamaktadır. TTK sistemimizde geçerli olan *sermayeye katılım oranında hak sahibi olabilme ilkesinin* bir sonucu olarak, pay sahipliği haklarının kapsamı belirlenirken kullanılacak ölçü payın itibari değeridir⁵¹.

TTK m. 373 hükmünde yer alan her payın asgari bir oy hakkı vereceğine dair düzenlemenin dışında oy hakkına dair başka bir düzenlemenin mevcut olmaması sebebiyle hukukumuzda farklı itibari değer taşıyan paylar çıkarılıp çıkarılmayacağı hususu tartışmalara konu olmuştur. Örneğin, paylarının itibari değeri 500 Lira olan bir anonim şirketin, sermaye artırımını sonucunda çıkaracağı yeni payların itibari değerini 1.000 Lira olarak belirleyip belirleyemeyeceği sorusuna doktrinde farklı cevaplar verilmektedir⁵². Bazı yazarlar, anonim ortaklıkta payların sermayenin birbirine eşit parçaları olduğunu ve dolayısıyla itibari değerinin de eşit olması gerektiğini belirterek, farklı itibari değerli pay çıkarılamayacağını ileri sürmektedirler⁵³. Bizim de katıldığımız hakim görüş ise, farklı itibari değer taşıyan payların çıkarılabileceği doğrultusundadır⁵⁴. Bu konuda ayrıntılı açıklamalara çalışmamızın ilerleyen bölümlerinde yer verilmiştir⁵⁵.

2.7.2. İtibari Değerin Oy Hakkı Üzerinde Etkisi

Hukukumuzda pay sahipliği hakları, ‘mali haklar’ ve ‘yönetime ilişkin haklar’ olmak üzere iki gruba ayrılmaktadır. Anonim şirketlerde mali haklar açısından, ‘esas sermayeye

⁴⁹ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 475, N. 779; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 33.

⁵⁰ **Arslanlı**, AŞ I, s. 146; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 34.

⁵¹ **Çeker**, Oy Hakkı, s. 34.

⁵² **Karahan**, s. 87; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 31.

⁵³ **Çağa**, Tahir, Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Oy Hakkı Veren Hisse Senetleri, İkt. Mal. Der., C. 17, S.1, Nisan 1970, s. 34; **Çevik**, Orhan/**Azık**, Kenan, Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, Ankara, s. 214.

⁵⁴ **Domaniç**, Hayri, Nominal Değeri Eşit Anonim Şirket Hisselerinde Rey İmtiyazı, İkt. Mal. Der., C. 17, S. 2, Mayıs 1970, s. 69; **Tekinalp**, Ünal, Oy Hakkında Zoraki İmtiyaz ve Bazı Problemler, İkt. Mal. Der., C. 17, S. 10, Yıl:1970-71, s. 452; **Türk**, Hikmet Sami, Anonim Ortaklık Pay Senetlerinde İtibari Değer Farkları, Dr. Mahmut Koloğlu’na 70. Yaş Armağanı, Ankara, 1975, s. 578; **Teoman**, Birim Değer, s. 502; **Teoman**, Yaşayan Ticaret Hukuku, C. I, Kitap 5; s. 16 vd.; **Ülgen**, s. 684; **Karahan**, s. 90; **Eriş**, AŞ, s. 577; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 32.

⁵⁵ Bkz. aşağı ‘Oy Hakkında Gizli İmtiyazın Yaratılamayacağını Savunan Görüş’ s. 62.

katılma oranında hak sahibi olma' ilkesinin olma geçerli olduğu tartışmasızdır⁵⁶. Nitekim, mali hakların başında gelen kar payı (TTK m. 455/I) ve tasfiye paylarının (TTK m. 394) hesabında itibari değer esas alınmaktadır. Buna karşılık, yönetime ilişkin haklar ve özellikle konumuzu teşkil eden oy hakkı açısından itibari değer ölçü olarak alınıp alınmayacağı hususunda TTK'da bir açıklık yoktur.

Oy hakkının esas sermayeye katılma oranına yani itibari değere bağlı olması, oy hakkının her payın en az bir oy hakkı olduğu temel ilkesi çiğnenmeksizin payın itibari değerine göre tespit edilmesini ifade etmektedir⁵⁷.

Hukukumuzda, her payın en az bir oy hakkı olacağına dair TTK m. 373 hükmünden başka, Alm.POK m.134 ve İsv.BK m. 692 hükümlerinin aksine oy hakkının payın itibari değerine göre kullanılacağını hükme bağlayan açık bir kanun hükmü yoktur. Ancak, Kanun'un birçok yerinde pay sahipliği haklarının kullanılmasında ölçü olarak payların itibari değerinin esas alınacağı belirtilmiş ve dolayısıyla hukukumuzda itibari değer kavramına çeşitli işlevler yüklenmiştir⁵⁸.

Sorunun temelinde, kanuni belirsizlikten kaynaklanan şu soru yatmaktadır: Oy hakkının esas sermayeye katılma oranına bağlı olduğu, yani oy hakkının tespitinde payın itibari değerinin esas alınacağı ileri sürülebilir midir?

Payın sağladığı malvarlığı haklarında geçerli olan 'sermayeye katılma oranında hak sahibi olabilme ilkesi'nin oy hakkının kullanılmasında da hakim olması ve anonim ortaklıkta farklı itibari değerde pay bulunması halinde oy hakkının hisselerin itibari değerine göre kullanılması gerektiği; bu konuda TTK'da açık bir hükmün bulunmamasının da buna engel olmayacağı ilk kez 1973 yılında *Teoman* tarafından ileri sürülmüştür⁵⁹.

⁵⁶ **Teoman**, Birim Değer, s. 504; **Arslanlı**, AŞ I, s. 146; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 475, N. 779; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 34.

⁵⁷ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 573, N. 961

⁵⁸ **Çeker**, Oy Hakkı, s. 29.

⁵⁹ **Teoman**, Birim Değer, s. 502 – 506 vd.

Oy hakkının payın itibari değerine oranla kullanılması gerektiği yönündeki bu görüş, doktrinde daha ziyade örtülü biçimde kısmen taraftar bulmuş⁶⁰, kısmen de üzerinde tartışılmaksızın yine örtülü bir biçimde kabul görmemiştir⁶¹. Bir kısım yazar ise bu ilkenin ile farklı itibari değerli paylara ilişkin oy sayısının saptanmasında kullanılabileceğini belirtmiştir⁶².

Konuyu geniş olarak inceleyen yazarlardan biri olan *Kendigelen* neticede *Teoman*'ın görüşüne tamamen katıldığını belirterek, farklı itibari değerde pay ihraç edilmiş olması durumunda, oy hakkının 'her pay bir oy hakkı verir' ilkesi değil, 'sermayeye katılma oranında hak sahibi olabilme' ilkesi kapsamında payların itibari değerine göre kullanılması gerektiği sonucuna varmaktadır. Yazar, anonim şirketler hukukuna hakim bu ilkeden, sadece oy hakkı açısından ayrılmayı gerektirecek haklı bir neden bulunmadığını belirtmekte ve görüşüne dayanak olarak bir Danıştay içtihadına atıf yapmaktadır⁶³. Ancak, bu sonucun ortaklık ana sözleşmesinde bu konuda herhangi bir hüküm bulunmaması halinde geçerli olduğunu, aksi durumda yani oy hakkı konusunda ana sözleşmede açık bir hüküm bulunması durumunda payların oy hakkının

⁶⁰ **Moroğlu**, *Oy Sözleşmeleri*, s. 2; Yazar, 'pay sahiplerinin oy haklarının ortaklıktaki payları ile doğru orantılı olduğundan' bahsetmektedir. **Çevik**, AŞ, s. 761, yazar açıkça oy hakkının itibari değere göre belirleneceğini belirtmektedir. **Dikmen**, Yelda, *Anonim Şirketlerde Farklı Nominal Değerde Pay Yaratılması, Oy Ayrıcalıklı Paylar ve Oy Ayrıcalığının Sınırları*, İstanbul Barosu Dergisi, C. 52, S. 10-11-12, 1978, s. 719; Konuyu yanlış bir başlık altında incelemesine rağmen **Suluk**, s. 82 ve 83.

⁶¹ **Türk**, *İtibari Değer Farkları*, s. 577; **Ünal**, Kürşat, *Anonim Ortaklıkta Hisse Senetlerine Tanınabilecek İmtiyazlar*, Adalet Dergisi, 1988, Yıl 1979, S. 2, s. 137-138; **Çeker**, *Oy Hakkı*, s. 37; **Kuşdemiroğlu**, Ahmed Edip, *İmtiyazlı Hisse Senetleri*, İstanbul Sanayi Odası Dergisi, Şubat 1973, s. 15; **Bostancıoğlu**, *Metin*, *Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Hisse Senetleri ve İmtiyazların Korunması*, THYKS V, 25-26 Mart 1988, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1988, s. 8; **Ansay**, AŞ, s. 246; **Ülgen**, *Üstün Oy*, s. 684.

⁶² **Tekinalp**, *Zoraki İmtiyaz*, s. 452-455; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 573, N. 801, 961, 961a; **Domaniç**, *Rey İmtiyazı*, s. 69; **Karahan**, s. 91-92. Yazar, bu ilkenin sadece oy hakkında imtiyazın varlığı halinde, ana sözleşme değişikliğinin görüşüleceği genel kurul toplantılarında istisnai olarak uygulanabileceğini belirtmektedir.

⁶³ Danıştay 1. Dairesi 18.01.1983 T. ve 6/11 sayılı kararı: "*Ticaret hukukumuzda, oy hakkının payların itibari değerine göre kullanılacağını, diğer bir anlatımla sermayeye katılma oranına göre saptanılmasını düzenleyen açık bir yasa hükmü de bulunmamaktadır. Ancak oy hakkının sermayeye katılma oranına göre saptanılmasını zorunlu kılan nedenler bulunmaktadır. Şöyle ki, anonim ortaklıklar sermaye ortaklıkları olup, pay sahibinin kara, tasfiye artığına katılması, yeni pay alma hakkı hep sermaye oranına göre belirlenmektedir. Sermaye payı kadar hak ilkesi olarak ifade edilen bu esasın özellikle oy hakkında da geçerli olması gerekmektedir. Zira, ortaklığa daha çok sermaye ile katılan ortağın zarara uğrama tehlikesi de aynı oranda artacağından, eşitlik ve denge, bu payların daha çok oy hakkı elde etmesi ile kurulabilecektir.*"

belirlenmesinde doğrudan ana sözleşme hükmünün uygulanması gerektiğini altını çizerek belirtmektedir⁶⁴.

Anonim ortaklıkta oy hakkının itibari değere göre belirlenmesi esasının benimsenmesi durumunda; her payın en az bir oy hakkına sahip olduğu ilkesine uygun olarak, en az itibari değere sahip olan paya tanınan oy hakkı esas alınarak yüksek itibari değerli payların oy hakkı belirlenecektir⁶⁵. Örneğin, bir anonim ortaklıkta 1.000 TL, 2.000 TL ve 3.000 TL itibari değerli paylar varsa, 1.000 TL'likler bir oya sahipeler, diğerleri 2 ve 3 oya sahip olmalıdırlar⁶⁶.

Tüm payları aynı itibari değerde olan bir anonim ortaklıkta, 'oy hakkının itibari değere göre hesaplanması' ya da 'her paya bir oy hakkı' kuralının kabul edilmesi arasında pratik açıdan hiçbir fark yoktur. Her iki halde de neticede tüm payların eşit oy hakkı olacaktır. Ancak, farklı itibari değerli paylar ihtiva eden anonim ortaklıkta, oy hakkının kullanılmasından bu iki esastan hangisinin benimseneceği, birbirinden çok farklı sonuçlar doğurmaları sebebiyle büyük önem taşımaktadır.

Kanaatimizce, oy hakkı üzerinde 'itibari değer' ve 'sermayeye katılma oranında hak sahibi olabilme' ilkelerinin herhangi bir etkisi yoktur. Her ne kadar, oy hakkının ilke olarak itibari değere göre kullanılması görüşünü savunan yazarların belirttiği gibi, kar ve tasfiye payı haklarında olduğu gibi oy haklarının kullanımında da bu ilkenin benimsenmesi anonim şirketlerin sermaye ortaklıkları niteliğine daha uygun olsa da. TTK m. 373 f.1 c.1 hükmünde oy hakkının hesaplanmasında itibari değerden söz edilmemektedir. Ayrıca kanunkoyucu, kar payı ve tasfiye payının hesaplanmasında açıkça itibari değerden bahsetmemekle birlikte, paydaşların bu haklarından 'payları nispetinde' yararlanabileceklerini öngörmüştür (TTK m. 455 f.1 c.1-2). Ancak, oy hakkının hesaplanmasında 'her hissenin en az bir oy hakkı' vereceğini belirtmiştir.

⁶⁴ **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 113-122. Yazar, hukukumuzdaki bu belirsizliği gidermek amacıyla Alman ve İsviçre Hukuklarında olduğu gibi 'sermaye katılma oranına göre hak sahibi olma ilkesi'nin benimsenmesini ve kanunda açıkça oy hakkının payın itibari değerine göre kullanılacağını öngörülmesi gerektiğini savunmaktadır (**Kendigelen**, İmtiyazlı Paylar, s. 334; **Kendigelen**, Abuzer, Anonim Ortaklıkta İmtiyazlı Paylara İlişkin Değişiklik Önerileri, Fahiman Tekil'in Anısına Armağan, Beta Yayınları, İstanbul, 2003).

⁶⁵ Bu tespit, anonim ortaklıkta oy hakkında imtiyazlı pay bulunmaması varsayımına göre verilmiştir.

⁶⁶ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 574, N. 961

Görüldüğü üzere iki hükmün lafzı farklıdır; biri “pay nispetinde” ifadesini kullanmak suretiyle kademelendirmeyi ön planda tutmuş, diğeri ise “her pay en az bir rey hakkı verir” diyerek kademelendirmeden ziyade payı esas almıştır⁶⁷. Sonuç olarak, TTK m. 373 düzenlemesi karşısında, ‘sermayeye katılma oranında hak sahibi olabilme ilkesi’ çerçevesinde oy hakkının itibari değere göre belirlenmesinin kabulü oldukça güçtür. Bize göre, kanun hükmünde yer alan “en az bir rey hakkı verir” ifadesi, oy hakkının itibari değere göre değişeceği anlamında değil, örneğin TTK m. 401 kapsamında paya oy hakkında imtiyaz tanınması veya genel kurul başkanına üstün oy tanınması gibi özel durumlarda pay sahibinin birden çok oy hakkına sahip olabileceği anlamında kullanılmaktadır. Sonuç olarak, bu soruna kanuna uygun bir çözüm getirmenin yolu, kural olarak TTK m. 373 uyarınca oy hakkının pay sayısına göre kullanılacağı ilkesinin kabulüdür. Zaten, aksi ilkeyi benimsemek isteyen anonim şirketlerin ana sözleşmelerine koyacakları bir hüküm ile oy hakkının itibari değere göre belirleneceğini kabul etmeleri mümkündür.

2.8. Tasarı’daki Düzenleme

Tasarı’nın ‘Oy Hakkı’ yan başlığını taşıyan 434. maddesi şu şekildedir:

“Pay sahipleri, oy haklarını genel kurulda, paylarının toplam itibarî değeriyle orantılı olarak kullanır. 1527. maddenin ikinci fıkrası hükmü saklıdır.

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. Şirketin finansal durumunun düzeltilmesi sırasında payların itibarî değerleri indirilmişse payların indiriminden önceki itibarî değeri üzerinden tanınan oy hakkı korunabilir.

Sanayi ve Ticaret Bakanlığı halka açık olmayan anonim şirketlerde birikimli oyu bir tebliğle düzenleyebilir.”

Tasarı’daki bu düzenleme ile yürürlükteki Türk Ticaret Kanunu’nun her paya en az bir paya en az bir oy hakkı tanıyan sistemi tamamen terk edilerek, bunun yerine pay

⁶⁷ Dağ, s. 20.

sahiplerinin oy haklarını paylarının toplam itibari değeri ile orantılı olarak kullanmaları sistemi öngörülmüştür. Maddenin gerekçesinde, yeni düzenlemenin gerekçesi “*farklı itibari değerli payların aynı oy hakkına sahip olmalarının zoraki bir imtiyaza yol açtığı*” şeklinde ifade edilmiştir.⁶⁸

Tasarı’da getirilen bu yeni sisteme paralel olarak, oy hakkının kazanılmasında da ‘pay sahibi olmanın gerekli ve yeteli olması’ ilkesi terk edilmiştir. “Oy Hakkının Doğumu” başlıklı m. 435’de; “*Oy hakkı payın, kanunen veya esas sözleşme ile belirlenmiş bulunan tutarının ödenmesi ile doğar.*” denilmektedir. Bu düzenleme, sermaye borcunu tamamen ödemiş olan pay sahibinin oy hakkından yoksun bırakılması sonucunu doğuracaktır⁶⁹.

3. İMTİYAZ

3.1. Genel Olarak

Arapça kökenli bir kavram olan imtiyazın kelime anlamı, “ayrıcalık, başkalarına oranla kabul edilen üstünlük, ayrılık, farklılık ve rüçhaniyet” şeklindedir⁷⁰

Hukukumuzda, temel ilke ‘paylar arasında eşitlik’ ve ‘sermayeye katılım oranında haklardan yararlanma’ olmak ile beraber TTK m. 401 düzenlemesi ile farklı ve üstün haklar bahşetmek suretiyle özel bir grup teşkil eden paylar oluşturulması da mümkündür. Bu paylara, Türk Ticaret Kanunu’nda “imtiyazlı hisse senetleri” denilmektedir.

TTK 401/1. maddesi ‘imtiyazlı hisse senetleri’ başlığı altında, imtiyaz kavramını açıklayıcı nitelikteki şu hükmü içermektedir:

⁶⁸ *Moroğlu*, Tasarı ile getirilen yeni düzenlemeleri eleştirerek, TTK m. 373 sisteminin korunmamasının yerinde olmadığını savunmuştur. Yazar, gerekçe olarak ise, örneğin Türkiye İş Bankası’nın 10 liralık bir hissesinin 500 liralık hissesine göre imtiyazlı olduğu görünüşü uyansa da, 1926 yılındaki 10 lira ile 1976 yılındaki 500 liranın hangisinin daha imtiyazlı olduğunu tartışmaya açık olduğunu göstermektedir (**Moroğlu**, TTK Tasarısı, s. 141).

⁶⁹ **Moroğlu**, TTK Tasarısı, s. 141. Yazar, oydan yoksunluğun bakiye sermaye borcunun, yönetim kurulunun istemine rağmen ödenmemesi hali için öngörülmesinin daha tutarlı olacağı belirtmekte ve böyle bir düzenleme oluşturulmasını tavsiye etmektedir.

⁷⁰ **Yılmaz**, Ejder, Hukuk Sözlüğü, 5. Baskı, Ankara, 1996, s. 93.

“Esas mukavele ile bazı nevi hisse senetlerine kar payı veya tasfiye halindeki şirket mevcudunun dağıtılması ve sair hususlarda imtiyaz hakları tanınabilir.”

Görüldüğü üzere, imtiyaz “esas mukavele ile...” tanınabilmekte, bu bağlamda başka şekillerde tanınan ayrıcalıkların TTK anlamında imtiyaz teşkil etmeyeceği, imtiyazın sadece “...hisse senetlerine..” tanınabileceği pay sahibinin şahsına ayrıcalık tanınması suretiyle TTK anlamında imtiyaz tanınamayacağı, “...kar payı veya tasfiye halindeki şirket mevcudunun dağıtılması sair hususlarda...” imtiyaz tanınabileceği sayılanların tahdidi olmadığı sadece örnek olarak sayıldığı ve bunlar dışındaki ortaklık haklarında da imtiyaz tanınabileceği sonuçları madde metninden açıkça çıkarılabilmektedir.

Ayrıca, TTK imtiyazlı pay yaratmak için diğer paylardan farklı ve ek olarak tanınabilecek hakları sınırlamamıştır. Sadece örnekleme yaparak ‘kar payı’ ve ‘tasfiye bakiyesi’nden söz etmiş ve sonra ‘ve sair hususlar’ ifadesine yer vererek payın malikine sağladığı her hakkın imtiyazlı pay yaratmak üzere söz konusu olabildiğini öngörmüştür. Buradaki ‘ve sair’ deyiminin kapsamına her şeyden önce konumuzu teşkil eden oy hakkında imtiyaz girmektedir. Kanun maddesinin lafzı yönetim, denetim ve sair her tür hak açısından imtiyazlı pay yaratılmasına olanak vermektedir. Örneğin, intifa senedi, tahvil ve yeni çıkarılan paylardan daha fazla alma, bazı kararlarda veto kullanma, tahvil veya intifa senedi talep etme, ortaklık tesis ve olanaklarından yararlanma gibi haklarda imtiyaz tanınması söz konusu olabilmektedir. Özetle, emredici hükümlere ve anonim ortaklığın temel ilkelerine aykırı düşmediği sürece, bütün pay sahipliği haklarında ayrıcalık yaratılabilmesi mümkündür⁷¹.

⁷¹ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) s. 477, N. 783; **Ünal**, Kürşat, s. 131 ve 134; **Eriş**, Gönen, Ayrıcalıklı Pay Senetleri II, Yargıtay Dergisi, C. V, 1980, S. 1-2, s. 206; **Teoman**, Karar İncelemesi, s. 951; **Kendigelen**, İmtiyazlı Paylar, s. 331; **Bostancıoğlu**, s. 8; **Bahtiyar**, Mehmet, Anonim Ortaklık Anasözleşmesi, Beta Basım, İstanbul, 2001, s. 200; **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 43; **İmregün**, Oğuz, Anonim Ortaklıklarda Özel Kategori Paylar, Prof. Dr. Turgut Kalpsuz’a Armağan, Turhan Kitapevi, Ankara, 2003, s. 182-183; **İmregün**, Oğuz, Anonim Ortaklıkta İmtiyazlı Pay Sahipleri Kurulları, Prof. Dr. Yaşar Karayalçın’a 65. Yaş Armağanı, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, 1988, s. 187; **İmregün**, Oğuz, Anonim Şirkette Pay Sahipleri Arasında Umumi Heyet Kararlarından Doğan Menfaat İhtilafları ve Bunları Telif Çareleri, İstanbul, 1962, s. 87; **İmregün**, Kara Ticareti Hukuku, s. 408; **İmregün**, Oğuz, Ortaklıklar, 4.Bası, İstanbul, 1989, s. 337; **Eriş**, Ayrıcalıklı Pay Senetleri II, s. 195; **Eriş**, AŞ, s. 609; **Pulaşlı**, Şirketler Hukuku, s. 384; **Pulaşlı**, Hasan, Anonim Şirketlerde Yönetimde İmtiyaz ve Buna İlişkin Esas Sözleşme Düzenlemelerinin Anlam ve Etkisi, Prof. Dr. Erdoğan Moroğlu’na 65. Yaş Günü Armağanı, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayınları, İstanbul, 1999, s. 563; **Doğanay**, s. 1206; **Karahan**, s. 54; **Dağ**, s. 26; **Şener**, s. 186; **Suluk**, s. 24. Özel bazı ortaklık türleri yönünden ayrıcalıklı imtiyazlı pay yaratılması olanağı konu itibarıyla sınırlandırılmış olabilmektedir. Örneğin, gayrimenkul yatırım ortaklıkları, yönetim

TTK 401 hükmü nedeniyle, kanunda tanımı yapılmamış olmasına rağmen “imtiyazsız pay” anlamında doktrin ve uygulamada “*adi pay*” ve “*adi hisse senedi*” kavramları kullanılmaktadır. Bir kısım paylara TTK m. 401’de öngörülen koşulları gerçekleştirerek diğer paylara oranla daha üstün haklar tanınmışsa, üstün haklara sahip paylara imtiyazlı paylar; diğerlerine de adi paylar denilmektedir. İmtiyazlı hisse senetlerini adi hisse senetlerinden ayıran en temel özellik, bu senetlerin sahiplerine adi hisse senetlerine nazaran farklı haklar bahşetmesidir ve bu farklılık ‘imtiyaz’ olgusunu teşkil etmektedir. Sonuç olarak, bir kısım paylara öngörülen şartları gerçekleştirerek, diğer paylara veya kanuna oranla daha üstün haklar tanınmışsa, üstün haklara sahip paylara imtiyazlı paylar, diğerlerine de adi paylar denilmektedir. Ancak, doktrinde ve uygulamada kullanılmasına rağmen, Kanun’da tanımı yapılmış bir adi pay yoktur. Adi pay deyimi, imtiyazlı payların karşısındaki paylar için doktrinde kullanılmaktadır ⁷².

Hukukumuzda imtiyazın sadece paya tanınabilmesi mümkün olduğundan, TTK m. 401 anlamında kullanılan ‘imtiyaz’ kavramı aynı zamanda ‘imtiyazlı pay’ kavramını da ifade eder niteliktedir. Bu kapsamda, çalışmamızın devamında imtiyaz ve dolayısıyla imtiyazlı paylar üzerinde durulacaktır.

3.2. Tanım

TTK m. 401’de, belirli pay veya pay gruplarına imtiyaz hakları tanınabileceği belirtilmiş olmasına rağmen; kavramın tanımına yer verilmemiştir. Bu sebeple imtiyazlı paylara ilişkin olarak doktrinde çeşitli tanımlar yapılmıştır, başlıca tanımlamaları şu şekilde sıralamak mümkündür:

Hirş ⁷³, “*adi hisselerden fazla hak bahşeden hisseler imtiyazlı hisseler denir.*” şeklinde tanımlama yapmıştır.

kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme ayrıcalığı tanıyan pay senetleri dışında ayrıcalık imtiyaz veren pay senedi çıkaramazlar (**Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 200).

⁷² **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu), s. 476, N. 781; **Ünal**, Kürşat, s. 134; **Çevik**, AŞ, s. 814; **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 11.

⁷³ **Hirş**, s. 283.

*Arslanlı*⁷⁴, “*rey, kar ve iştirak payı gibi hususlarda diğer paylardan farklı haklara sahip olan ortaklık mevkiileri*” tanımını kullanmıştır.

*Eriş*⁷⁵, “*katılmada öngörülen eşit oran ilkesini bozan paylar*” ve “*paylı ortaklıklarda, ana sözleşme ile kara ve tasfiye artığına katılma vesair hususlarda farklı ve üstün haklarla donatılmış pay ve paylar*” olarak tanımlamaktadır.

*Bahtiyar*⁷⁶, “*sahiplerine diğer paylar karşısında üstün haklar sağlayan paylar*” şeklinde tanımlamayı tercih etmiştir. *Bostancıoğlu*⁷⁷ 'na göre “*imtiyazlı pay, adi paylara nazaran farklı haklar tanınan paydır*”. *Kuşdemiroğlu*⁷⁸ ise , “*anonim şirketlerde paydaşların bir kısmına ötekilerden farklı olarak bazı üstün hak ve çıkarların sağlanması neticesine ortaya çıkan gruptur*”. tanımını benimsemiştir.

*Karahan*⁷⁹, “*esas sözleşme ile pay sahipliği haklarının içerik itibariyle bazı pay veya pay grupları lehine farklılaştırılması sonucu ortaya çıkan, aksi esas sözleşmede öngörülmedikçe mütesep hak karakterini haiz olmayan, pay sahibi lehine korunması gereken bir menfaat teşkil eden farklılık ve üstünlüklere anonim ortaklıklar hukuku anlamında imtiyaz ve bu imtiyazlarla donatılmış paylara imtiyazlı pay denilir.*” şeklinde ayrıntılı bir tanımlama yapmıştır.

*İmregün*⁸⁰ ise, “*maliklerine diğer paylara oranla farklı ve ek haklar sağlayan haklar*” tanımını benimsenmiştir.

Bizce, imtiyazlı paylara yönelik ilkeler ve yukarıdaki tanımlamalardan yola çıkarak kanunun lafzına uygun olarak “*ana sözleşme ile oy, kar ve tasfiye payı ve sair hususlarda diğer paylara nazaran daha farklı ve üstün haklar tanınan ve özel hükümle korunan paylar*” şeklinde bir tanımlama yapmak uygundur.

⁷⁴ **Arslanlı**, AŞ I, s. 140.

⁷⁵ **Eriş**, AŞ, s. 609; **Eriş**, Gönen, Ayrıcalıklı Pay Senetleri I, Yargıtay Dergisi, C. IV, 1979, S. 4, s. 918.

⁷⁶ **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 199.

⁷⁷ **Bostancıoğlu**, s. 7.

⁷⁸ **Kuşdemiroğlu**, s. 15.

⁷⁹ **Karahan**, s. 45.

⁸⁰ **İmregün**, Özel Kategori Paylar, s. 181; **İmregün**, Kurullar, s. 186; **İmregün**, Menfaat İhtilafları, s. 86.

3.3. Terminoloji Sorunu

İmtiyazlı ve imtiyazlı pay kavramının terminolojisi üzerinde doktrinde bir görüş birliği sağlanamadığı gibi, mevzuat ve yargı içtihatında bir fikir ve kullanım birliği sağlanmış değildir.

3.3.1. Mevzuatta

İlk bakışta TTK lafzında her ne kadar bir birlik sağlanmış, ‘imtiyaz’ terimi kanunun ilgili maddelerinde sistematik olarak tercih ediliyormuş izlenimi mevcutsa da, aynı anlama gelmek üzere, ‘rüçhan’ teriminin kullanıldığı da görülmektedir. TTK m. 300/b.5, 389, 391, 401 455 ve 460 maddelerinde ‘imtiyaz’ terimi kullanılmışken, TTK m. 393 b.3 hükmünde mevcudiyeti durumunda izahnamede bulunması gereken bir ‘rüçhan’ hakkından bahsedilmektedir⁸¹.

ETK’da ise, imtiyaz terimi hiç kullanılmamıştır. Terim olarak “muayyen bir nevi” (ETK m. 387, m. 395/2) ya da “muhtelif hukuku haiz müteaddit nevi” (ETK m. 390, m. 395/2) şeklinde kullanıma yer verilmiştir. İmtiyazlı payları düzenleyen TTK m. 401’in karşılığı olan ETK m. 419’da ise “bazı nevi pay sahipleri” yararına ana sözleşmeye özel haklar konulabileceğinden söz edilmiştir.

Özetle, kanun koyucunun TTK düzenlemesinde imtiyazlı pay kavramını yerleşik şekilde kullandığını ve benimsediğini söylemek yanlış olmayacaktır.

TTK’nın yanında, diğer özel mevzuatta da özellikle Sermaye Piyasası Kanunu’nda, Bankalar Kanunu’nda ve Ticaret Sicil Tüzüğü’nde imtiyaz teriminin kullanılmış olduğu görülmektedir. Sermaye Piyasası Kanunu imtiyazlı paylara ilişkin iki hüküm ihtiva etmektedir. SerPK. m. 12/5 hükmünde, kayıtlı sermaye sistemini kabul eden bir anonim

⁸¹ **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 10; **Karahan**, s. 5; **Eriş**, Ayrıcalıklı Pay Senetleri I, s. 916. *Karahan*, haklı olarak bu durumu kanun koyucunun unutkanlığına bağlamaktadır. Nitekim, 17.02.1951 günlü Hükümet Tasarısı’nda 401. maddenin başlığı “rüçhanlı paylar” ve madde metninde de “sair hususlarda rüçhan hakları” ifadesi kullanılmış iken, Adliye Encümeni’nce rüçhan terimi imtiyaz olarak değiştirilmiş, ancak m. 393/b. 3’deki rüçhan teriminin değiştirilmesi unutulmuştur.

ortaklıkta yönetim kurulunun imtiyazlı pay ihracı ve imtiyazlı paydaşların haklarını kısıtlayıcı kararları ancak ana sözleşmede bu konuda yetkilendirilmiş olması durumunda alabileceğini belirtilmektedir. İmtiyazlı paylar hakkında düzenleme getiren bir diğer hüküm ise menkul kıymetler yatırım ortaklıklarının imtiyazlı pay ihraç etmelerini yasaklayan SerPK. m. 34/2'dir. Bankalar Kanunu'nda ise, imtiyazlı paylar hakkında düzenleme içeren tek hükmü Kanun'un, bankalarca oy hakkında imtiyazlı payların çıkarılmasını yasaklayan 18/1 maddesidir.

3.3.2. Doktrinde

Doktrinimizde de imtiyaz ve imtiyazlı pay kavramı hakkında yeknesak bir kullanım yoktur. Ancak belirtmek gerekir ki, her ne kadar kullanılan terimler değişik olsa da anlatılmak istenen, kavrama yüklenen anlam aynıdır. Ağırlıklı kullanım, kanuna paralel olarak '*imtiyazlı pay*' terimidir⁸². Ayrıca, '*ayrıcılık pay*' teriminin de sıkça kullanıldığı görülmektedir⁸³. Bunların yanı sıra '*imtiyazlı hisse senetleri*'⁸⁴ ve '*imtiyazlı pay senetleri*'⁸⁵ ve de '*mümtaz hisse*'⁸⁶ terimlerinin de kullanıldığı görülmektedir. Ancak doktrinde asıl tartışma '*imtiyazlı pay*' ile '*özel kategori pay*' terimleri arasındadır. *İmregün*, '*özel kategori pay*' terimini kullanmış ve bu yeni terimin kullanılması önerisini sunarak bu tartışmayı başlatmıştır. Yazar, anonim ortaklıklarda biri sahiplerine normal diğeri bunlara göre farklı ve ek haklar sağlayan iki farklı pay grubu varsa, imtiyaz teriminin kabulünün mümkün olduğunu, ancak pay gruplarının hepsinin diğelerine göre farklı haklar sağlıyorsa bu durumda herhangi bir imtiyazdan söz edilemeyeceğini belirtmiştir. Yazara göre, bu olasılıkta hangi payların diğelerine oranla imtiyazlı

⁸² **Arslanlı**, AŞ I, s. 140, yazar bazen "hususî nevi pay" terimini kullanmıştır. **Hirş**; s. 283, yazar bazen "muhtelif nevi hisse senedi" terimini kullanmıştır. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) s. 476, N. 781 vd; **Ansay**, AŞ, s. 252; **Erem**, Turgut, Türk Ticaret Kanununa Göre Ticaret Hukuku Prensipleri, C. II, 3. Bası, İstanbul, 1969, s. 299; **Domanıç**, Hayri, Anonim Şirket ve Uygulaması, TTK Şerhi, C. II, İstanbul, 1988, s. 1059; **Pulaşlı**, Şirketler Hukuku, s. 380 vd; **Tekil**, s. 406 vd; **Eriş**, AŞ, s. 609; **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 12; **Karahan**, s. 6; **Kirtil**, Neşe, Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Pay Sahipleri Genel Kurulu, Güncel Yayınevi, İzmir, 2005, s. 21; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 45; **Dağ**, s. 24.

⁸³ **Eriş**, Ayrıcalıklı Pay Senetleri I, s. 917; yazar öz Türkçe olduğu için "imtiyaz" yerine "ayrıcalık" terimini kullandığını belirtmektedir. **Teoman**, Ömer, Anonim Ortaklıklarda Ayrıcalıklı Paylara Sahip Bulunan Kişilerin İşçi Sendikası Kuramaları ve Bunlara Üye Olamamaları Kuralı Üstüne Düşünceler, İÜHFİM, 1975, S. 3-4, s. 307 vd.; **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 199; **Türk**, İtibari Değer Farkları, 577 vd.

⁸⁴ **Doğanay**, s. 1203 vd.

⁸⁵ **Çevik**, AŞ, s. 813.

⁸⁶ **Arar**, Kemal, Kara Ticareti – Şirketler Hukuku, Ankara, 1952, s. 217.

olduğunun tespiti mümkün olmayacağından, ‘*özel kategori pay*’ deyimimin kullanılması daha isabetli olacaktır⁸⁷.

Tekinalp ise önceleri ‘*hukuki durumları değişik pay grubu*’ terimini kullanmış⁸⁸; ancak daha sonra imtiyazlı pay terimini tercih etmiştir. Yazar, bu terimi kullanmaya devam etmektedir⁸⁹.

*Bostancıoğlu*⁹⁰ ve *Karahan*⁹¹ özel kategori pay teriminin kullanılması teklifine karşı olumsuz görüş benimsemişlerdir. *Karahan*’a göre, birden fazla pay gruplarının değişik imtiyazlarla donatılmaları durumunda da ‘birbirlerine karşı imtiyazlı olmaktan’ söz edilebileceğini, imtiyaz teriminin lügat manası ayrıcalık, benzerlerinden ayrılma ve farklı olmak olduğunu savunmaktadır. Yazar, (A) grubu paylar kar payında, (B) grubu paylar tasfiye bakiyesinde ve (C) grubu paylar oy hakkında imtiyazlı ise, farklılaşma gerçekleşmiş olacağından bahisle özel kategori pay deyiminin imtiyazlı pay teriminin tam karşılığını teşkil etmediğini ve değişik anlamlara sebep olabilecek nitelikte bir kavram olduğunu belirterek ‘imtiyazlı pay’ terimini kullanmayı seçtiğini belirtmektedir.

Kendigelen ise, ‘özel kategori paylar’ deyimini önerilirken, imtiyazlı pay terimine yönelik getirdiği eleştirileri ise haksız bulduğunu belirtmiştir. Yazara göre, bir anonim ortaklıkta birden fazla pay grubu bulunması ve her birine farklı imtiyazlar tanınması olasılığında, hangi grubun imtiyazlı olarak nitelendirileceği sorununun gündeme geleceği ve bu durumun karışıklığa yol açacağı iddiası yerinde değildir. Yazar, özel kategori paylar teriminin tercih edilmesinin sorunu tam olarak çözmeyeceğini, kanunda bir açıklık getirilmediği sürece hangi payların özel kategori olarak nitelendirileceğinin tespitinin de

⁸⁷ **İmregün**, Oğuz, *Özel Kategori Paylar*, s. 181-182; **İmregün**, *Kurullar*, s. 185-186; **İmregün**, *Kara Ticareti Hukuku Dersleri*, s. 406. Yazar, bu terimi kullanmadan önce de öz Türkçe mealde ‘hususî nevi pay’ terimini tercih etmekte idi (**İmregün**, *Menfaat İhtilafları*, s. 86 vd.). Bundan başka, *Günel* de bu terimi benimseyen isimlerden olmuştur (**Günel**, *Onur Kerem, Özel Kategori Paylar*, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, Yayın No:92, Ankara, Ekim, 1997, s. 4 vd.).

⁸⁸ **Tekinalp**, Ünal, *Anonim Ortaklıkların Yönetim Kurullarında Tüzel Kişilerin Temsili*, Banka ve Ticaret Araştırmaları Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1975, s. 91-92, dn. 4. *Kendigelen*’e göre yazar bu terimi kullanırken İsviçre Hukuku’ndan esinlenmiştir (**Kendigelen**, *Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz*, s. 11).

⁸⁹ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), *Ortaklıklar ve Kooperatifler Hukuku*, s. 476 vd.; **Tekinalp**, Ünal, *İmtiyazlı Paylar*, THYKS XIII, 5-6 Nisan 1996, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1996, s. 3 vd.

⁹⁰ **Bostancıoğlu**, s. 8.

⁹¹ **Karahan**, s. 6.

sorun teşkil edeceğini; ayrıca bu terimin imtiyazlı pay terimine oranla çok daha geniş kapsamlı olduğunu belirtmektedir ⁹².

Sonuç olarak, doktrinde açıklanan bu farklı kullanımlara rağmen, genel kabul gören terimin ‘imtiyazlı pay’ terimidir. Kanaatimizce de, imtiyazlı pay deyimimin kullanılması bu kapsamda uygundur ve çalışmamızda bu terimin kullanılması tercih edilecektir. Aynı örnekten yola çıkarsak, A grubunun B ve C gruplarına nazaran kar payında imtiyazlı, B grubunun A ve C gruplarına nazaran tasfiye bakiyesinde imtiyazlı, ve de C grubunun A ve B gruplarına nazaran oy hakkında imtiyazlı pay olarak karşımıza çıkacaktır.

3.3.3. Yargı İçtihatlarında

Yargıtay, yaklaşık yirmi yıl öncesine kadar, “üstün pay”, ve “rüçhanlı pay” terimlerini de kullanmakta iken; günümüzde istikrarlı bir şekilde imtiyaz terimi kullanılmaktadır ⁹³.

3.4. Tasarı’daki Düzenleme

Tasarı’da, TTK m. 401’e karşılık olarak imtiyazlı payların düzenlendiği ana hükümde sistematik açıdan değişiklik yapıldığı görülmektedir. Tasarı’da, TTK m. 401’e karşılık olarak imtiyazlı paylar, Tasarı’nın Altıncı Bölüm’ünün ‘Pay’ başlıklı Birinci Ayrımı’nın

⁹² **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 13-15. Yazar, açıklamalarının devamında, doktrinde özel kategori pay terimini kullanan isimlerin Alman Hukuku’ndan esinlendiğini, oysa Alman Hukuku’nda ‘özel kategori’ kavramının sadece imtiyazlı paylar için kullanılmadığından bahsetmektedir. Terimin imtiyazın ötesinde payın sağladığı haklar ile yüklediği borçlardaki her türlü farklılığı kapsadığını, bu anlamda bütün imtiyazlı pay gruplarının aynı zamanda özel kategori oluşturduğu, buna karşılık bütün kategorilerin aynı zamanda imtiyazlı olarak kabul edilemeyeceğini belirtmektedir. Yazar, *Bostancıoğlu* ve *Karahan*’ın görüşlerine paralel olarak imtiyazların farklı olması durumunda, imtiyazlı pay gruplarının birbirlerine karşı imtiyazlı konumda oldukları görüşünü benimsemiştir. Sonuç olarak, bu gerekçelerle kanun koyucu tarafından TTK m. 389 ve 391 uygulaması açısından imtiyazlı pay teriminin bilinçli olarak seçildiği ve doktrin tarafından yeni bir terim önerilmesine ihtiyaç olmadığı kanaatinde olduğunu açıklamıştır.

⁹³Yargıtay 11. HD. 05.05.1993 T. 1975/1516 E. 1975/3138 K; Yargıtay 11. HD. 08.10.1993 T. 1992/6626 E. 1993/6317 K.; Yargıtay 11. HD. 13.11.2003 T., Yargıtay 11. HD. 08.10.1993 T. 1992/6626 E. 1993/6317 K. (www.kazanci.com) Yargıtay’ın muhtelif kararlarındaki değişik kullanımlar için bkz. **Başbuğoğlu**, Tarık, Uygulamalı Türk Ticaret Kanunu, Yetkin Yayınları, 3. Bası, Ankara, 1988, s. 591 vd.

“B) İmtiyazlı Paylar, I-Tanım” yan başlığı altında m. 478’de düzenlenmektedir. Anılan hüküm şu şekildedir ⁹⁴:

“İlk esas sözleşme ile veya esas sözleşme değiştirilerek bazı paylara imtiyaz tanınabilir. İmtiyaz; kâr payı, tasfiye payı, rüçhan ve oy hakkı gibi haklarda, paya tanınan üstün bir hak veya kanunda öngörülmemiş yeni bir pahasahipliği hakkıdır. 360. madde hükmü saklıdır.”

Tasarı’nın düzenlemesinde ilk bakışta TTK’dan farklı olarak, imtiyazlı payların tanımının yapıldığı ve de konumuzu teşkil eden oy hakkında imtiyazın ‘ve sair haklar’ kategorisinden çıkartılarak madde metninde sayılmış olduğu görülmektedir. Ayrıca, Tasarı’nın getirdiği önemli değişikliklerden biri de, bir sonraki hüküm olan m. 479’da ‘oyda imtiyazlı paylar’ yan başlığı ile oy hakkında imtiyazı özel bir hükümle düzenlenmesidir.

II. OY HAKKINDA İMTİYAZ

1. GENEL OLARAK

Hukukumuzda her payın bir oy hakkına sahip olması ilke olmakla birlikte, bazı paylara birden fazla oy hakkı tanınması ve oy hakkında imtiyazlı pay ihdas edilmesi de mümkündür. İmtiyazlı payları düzenleyen TTK m. 401. maddesindeki “ve sair” hususlar ibaresinin yanı sıra, TTK m. 373. maddede yer alan her hisse senedinin “en az” bir oy hakkı vereceği şeklindeki düzenleme de Türk Hukuku’nda oy hakkında imtiyaz tanınması yolunu açan düzenlemelerdir. Aynı şekilde, TTK m. 387’de ana sözleşme değişikliğinde her payın bir oy hakkı sahip olacağına dair düzenleme yapılmış olması da ana sözleşme hükmü ile bazı paylara imtiyazlı oy hakkı tanınabileceğini göstermektedir. Özetle, oy hakkında imtiyaz, diğer imtiyazlarda olduğu gibi eşitlik ilkesinin bir

⁹⁴ *Moroğlu*, maddenin kenar başlığının ‘tanım’ olmasından ötürü birinci ve ikinci fıkranın yerinin değişmesi gerektiğini ve imtiyazın paya tanınabilmesi ilkesi karşısında tanım cümlesinin ilgili kısmının şu şekilde olması gerektiği görüşündedir: “... veya paya tanınan kanunda öngörülmemiş yeni bir pay sahipliği hakkıdır.” (**Moroğlu**, TTK Tasarısı, s. 158). Kanaatimizce de yazarın değişiklik önerileri son derece yerindedir.

istisnasını teşkil etmektedir ve dayanağını hem imtiyazlı payları düzenleyen TTK m. 401'den hem de oy hakkını belirleyen TTK m. 373'den almaktadır⁹⁵.

TTK'da oy ayrıcalığının tanınması konusunda imtiyazlı paylara ilişkin şartlara ek olarak hiçbir şart koşulmuş değildir. Genel olarak TTK m. 401 kapsamında tüm imtiyaz türlerinin tanınması için gerekli şartlar oy hakkında imtiyazlı paylar için de geçerlidir. Bunlar, pay veya pay grubuna bağlanması, farklı ve üstün haklar tanınması, ana sözleşmede tanınması şartlarıdır. Oysa İsviçre ve Alman Hukuklarında, oy imtiyazı tanınabilmesi bazı ek şartlara bağlanmıştır.

2. TARİHİ GELİŞİMİ VE YABANCI HUKUKLARDAKİ DÜZENLEMELER

2.1. Genel Olarak

Öncelikle belirtelim ki, yabancı hukuklarda sürekli bir biçimde, sahiplerine diğer paylara oranla farklı ve üstün haklar tanıyan paylar için “imtiyazlı pay”, bunun karşısında yer alan paylar için ise “imtiyazsız pay” anlamında “adi pay” deyimini kullanılmıştır. Örneğin imtiyazlı paylar için Alman Hukuku'nda “*Prioritätsaktien*” ve “*Vorzugsaktien*” terimleri, Amerikan ve İngiliz Hukuku'nda “*preferred shares*” ve Fransız Hukuku'nda “*actions privilégiés / actions de priorité*” terimleri kullanılmaktadır. İmtiyazlı paylara karşılık olarak kullanılan “adi pay” terimine karşılık olarak ise Alman Hukuku'nda “*stammaktien*”, Amerikan ve İngiliz Hukuku'nda ise “*common shares*” ve Fransız Hukuku'nda ise “*actions ordinaires*” terimleri kullanılmaktadır⁹⁶. Bu açıdan, hukukumuzda genel kabul gören “imtiyazlı – adi pay” kavramları, yabancı hukuklardaki terminoloji ile büyük ölçüde uyum içerisindedir.

⁹⁵ Eriş, Ayrıcalıklı Pay Senetleri II, s. 200; Ünal, Kürşat, s. 137; Karahan, s. 83; Çeker, Oy Hakkı, s. 45; Dağ, s. 26. Bunların yanı sıra, 07.08.1996 tarih ve 22720 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan “Sermaye Şirketlerinin Genel Kurul Toplantıları ve Toplantılarda Bulunacak Sanayi ve Ticaret Bakanlığı Komiserleri Hakkında Yönetmelik”in 21/b maddesinde yer alan düzenleme ile her payın en az bir oy hakkı vermekle birlikte şirket ana sözleşmesinde açıkça düzenlenmiş olmak şartıyla bir payın sahibine birden fazla oy hakkı vermesinin mümkün olduğu açıkça belirtilmiştir (Günel, s. 33).

⁹⁶ Kendigelen, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 9.

İmtiyazlı payların ve özellikle konumuzu teşkil eden oy hakkında imtiyazlı payların tarihi gelişimi ise oldukça ilgi çekici olup, konuyu anlamamıza ve bu payların ne şekilde ve hangi sebepler doğrultusunda ortaya çıktığını kavramamıza da olanak sağlamaktadır.

İmtiyazlı payların ilk ortaya çıkış tarihi kesin olarak bilinmemekle beraber, bu payların ilk defa 16. yüzyılın ikinci yarısında İngiltere ve 1639 yılında Hollanda'da kullanıldığı tespit edilmiştir. Almanya ve Amerika'da ise bu paylar, 19. yüzyılda ortaya çıkmıştır. Ancak bu düzenlemeler istisnai nitelikte olup, imtiyazlı paylar esasen 19. yüzyılın son yarısında kullanılmaya başlanmıştır⁹⁷. O yıllarda, özellikle demiryolu ulaşımının hızlı gelişme göstermesi nedeniyle, demiryolu ortaklıkları bu gelişmeye ayak uydurabilmek için sermayeye ihtiyaç duymuşlardır. Bu sebeple, önceleri sermaye çekebilmek amacıyla cazip kar payı imtiyazları ile donatılan paylar ihraç edilmiştir. Akabinde ise, yabancılaşma tehlikesine karşı önlem olarak oy hakkında imtiyazlı payların ihracı son derece yaygınlaşmıştır. Almanya'da imtiyazlı payların ortaya çıkmasının sebebi de, Amerika'da olduğu gibi demiryolu teknolojisinin hızlı gelişimine dayanmaktadır. Ancak yukarıda izah ettiğimiz gibi Amerika'daki gelişme karda imtiyazlı paylar ekseninde gerçekleşirken, Almanya'da konumuzu teşkil eden oy hakkında imtiyazlı paylar ve oydan yoksun imtiyazlı paylar ekseninde gerçekleşmiştir⁹⁸. Bu kapsamda, uygulama göz önünde bulundurularak yapılacak bir tahlilde, Almanya'nın oy hakkında imtiyazlı payların ana yurdu olduğunun söylenmesi mümkündür. Aynı zamanda, oy hakkında imtiyazın en uzun ve ilginç serüveni Alman Hukuku'nda yaşanmıştır⁹⁹.

I. Dünya savaşından sonraki özellikle enflasyon dönemimdeki gelişmelerle oy hakkında imtiyazlı paylar kötüye kullanılmış, bir paya yüz binlerce oy tanınması gibi uygulamalar gerçekleşmiş, böylece oy hakkında imtiyazlı paylar eleştirilerin odağı olmuştur. Kötüye kullanma, imtiyazların sınırlandırılması ve bazı koşullara bağlanması sonucunu doğurmuş, Almanya, Fransa ve İsviçre yasalarında bu sebeple değişiklikler yapmışlardır. Günümüzde ise, bu tarihi olaylar neticesinde birçok ülkede imtiyazlı payların ya hiç tanınmadığı ya da çok sınırlı olarak tanınması söz konusu olmaktadır¹⁰⁰. Buna örnek

⁹⁷ Karahan, s. 7.

⁹⁸ Karahan, s. 8.

⁹⁹ Kendigelen, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 71.

¹⁰⁰ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), s. 477, N. 782.

olarak, oy hakkında imtiyazın ‘anayurdu’ olarak tabir edilen Almanya’da neticede bu payların ihracında izin sisteminin benimsenmesini vermek mümkündür.

Aşağıda izah olunacağı üzere, mehz Alman ve İsviçre hukuklarında ve Amerikan Hukuku’nda imtiyazlı paylar önce uygulamanın ihtiyacından doğmuş ve uygulanmış; akabinde yasal düzenlemeye tabi tutulmuş olmalarına rağmen, hukukumuzda bu şekilde doğmamışlar; Kanun’un çıkarılması esnasında mehz kanunlardaki hükümlerin birkaç istisna dışında aynen iktibas edilmesi ile hukukumuzda girmişlerdir. Bu sebeple, ülkemizde, imtiyazlı payların ortaya çıkışı ve kanuni düzenlemeye kavuşmaları, bu sebeple diğer ülkelere nazaran yeni ve sunidir. Bunun da başlıca sebebi, Avrupa ve Amerika’da imtiyazlı payların oluşumuna zemin hazırlayan sanayi devrimi gibi ekonomik şartların ülkemizde yaşanmamış olmasıdır. Diğer ülkelerde oy hakkında imtiyazın ‘gözde’ olduğu dönemlerde, ülkemizde büyük yatırımlar yapılmaması ve büyük teknolojik gelişmeler gösterilmemesi ve devletin teşvik ve katılımıyla ortaklıklar kurulması sebebiyle ne yeni sermayeye ne de buna bağlı olarak bu payların ihracına uygulamada ihtiyaç duyulmuştur. Bu sebeple, 1882 tarihli Mecelle’de imtiyazlı paylara ilişkin herhangi bir düzenleme mevcut değildir, 1897 tarihli İsviçre Ticaret Kanunu’ndan (HGB) iktisap edilen 1926 tarihli ETK ile imtiyazlı paylar ve oy hakkında imtiyaz hukukumuzda girmiştir.

Çalışmamızın devamında hukukumuzda kaynaklık eden Alman ve İsviçre hukuklarındaki tarihi gelişimi ve güncel durumu incelenecek olup, ayrıca müteakip bölümlerde de bu bilgilerin haricinde gerekli görülen hususlarda mehz hukuklardaki uygulamalara mukayeseli olarak yer verilecektir.

2.2. Alman Hukuku

1884 yılından evvel, oy hakkında imtiyazlı paylar ana sözleşme ile düzenlenerek kötüye kullanıldığından, 1884 tarihli kanunla her payın itibari değere göre oy hakkı vereceği hükme bağlanmıştır. Böylece, oy hakkında imtiyazlı ve oydan yoksun pay ihracı yasaklanmıştır. Ancak sermaye büyümesi, pay ihracındaki enflasyon, banka ve büyük pay sahiplerinin yönetimde durumlarını kuvvetlendirmek istemeleri ve özellikle dış

yabancılaşmaya engel olma isteği gibi nedenlerle 1897 tarihli Ticaret Kanunu (HGB) ile oy hakkında imtiyazlı pay ihracı tekrar serbest bırakılmıştır. Burada, imtiyazlı paylara ilişkin çeşitli hükümlere yer verilmiş ve özellikle oy hakkında imtiyazlı paylar ihraç edilebileceğini kabul etmiştir (m. 251/1 C.4). Ancak bu hüküm kapsamında dahi oy hakkında imtiyazın tek başına oluşturulmasına izin verilmemiş, ancak başka nedenlerle ayrı bir ‘kategori’ oluşturan paylara tanınması hükme bağlanmıştır.¹⁰¹

1897 tarihli Ticaret Kanunu’nun akabinde, umulanın aksine, oy hakkında imtiyazlı paylar uygulamada pek rağbet görmemiş, hatta 1920’li yıllara kadar bu paylar istisnai şekilde kullanılmıştır. Ancak, I. Dünya Savaşı’ndan sonraki enflasyonist dönemde ise bu paylar büyük önem kazanmıştır. Bunun sebebi bu dönemde ekonomik kriz ortamında anonim ortaklıkların yeterli sermayeleri olmaması, sermaye artırımına ihtiyaç duymaları, ancak diğer yandan da payların yabancıların eline geçmesini arzu etmemeleri üzerine oy hakkında imtiyazın çözüm çaresi olarak görülmesidir. Bu bağlamda oy hakkında imtiyazlı pay ihracına izin veren ve belirttiğimiz gibi 1920 yılına kadar çok uzun yıllar hemen hemen hiç kullanılmayan 1897 tarihli Ticaret Kanunu (HGB) m. 251/1 hükmü anonim ortaklıkların imdadına yetişmiştir. Açık bir yasal düzenleme ile öngörülen oy hakkında imtiyaz yabancılaşmaya karşı vazgeçilmez bir mücadele aracı olarak gündeme gelmiştir.¹⁰²

Oy hakkında imtiyazlı paylar, bir süre sonra yoğun bir biçimde suiistimal edilmeye başlanmıştır. Önceleri on ya da yirmi oy tanınması söz konusu olurken, daha sonraları ortaklığın ihtiyacı olan sermayeye sahip olmayan fakat hakimiyeti de elinden kaçırmak istemeyen küçük sermaye grupları tarafından tanınan oy adetleri giderek arttırılmış, öyle ki paya yüz binlerle ifade edilen oy haklarının tanındığı görülmeye başlanmıştır¹⁰³. Oy

¹⁰¹ **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 71; **Kendigelen**, Abuzer, İsviçre Hukukunda Oy Hakkında İmtiyazlı Paylar, Ticaret Hukuku Kürsüsünde 15 Yıl, Makalelerim, Beta Yayınları, İstanbul, 2001, s. 337; **Karahan**, s. 9 ve 84.

¹⁰² **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 72; **Karahan**, s. 11. Bu dönemde özellikle yabancılar tarafından payları iktisap edilen Alman şirketlerinin patent ve ticari sırlarının ele geçirilmesinden, faaliyetlerinin durdurulmasından veya rekabet gücünün sınırlandırılmasından ya da bu ortaklıklar aracılığıyla ülkenin yeraltı zenginliklerinin sömürülmesinden endişe duyuluyordu. Üstelik Versay Barış Anlaşması gereğince yabancıların farklı muameleye tabi tutulması sonucunu doğurmakta, ayrıca şirket yönetimini engelleyecek yeni düzenlemeler de yapılamamakta idi. Bütün bu nedenler anonim ortaklıkları yabancılaşma tehlikesine karşı koruyucu çözümler aramaya ve önlemler almaya zorlamıştır.

¹⁰³ **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 74; **Karahan**, s. 10. Kötüye kullanmaya örnek olarak, Hamburg’daki bir anonim şirkette (Hamburger Hochbahn AG) bir paya 48.900 ve bir başka şirkette

hakkında imtiyazlı paylara ilişkin kanunda sınırlayıcı hükümler bulunmaması ve mahkemelerin de bu suiistimallere seyirci kalması ve de doktrindeki yoğun eleştiriler, reform çalışma ve önerileri, önleyici tedbirler alınmasını gerekli ve zorunlu hale getirmiştir¹⁰⁴. Bu maksatla, ilk olarak 1931 tarihli “Mecburi Kararname” çıkarılmış, ancak bu tedbir yeterli olmamıştır. 1937 yılında yürürlüğe giren Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu ile sorun hakkında özel düzenlemeler getirilmiş, oy hakkında imtiyazlı pay ihracı kural olarak yasaklanarak bu payların ancak istisnai olarak özel izinle ihraç edilebileceği kabul edilmiştir. Ayrıca bu kanun ile oy hakkında yoksun imtiyazlı paylar ihraç edilebileceği de hükme bağlanmıştır¹⁰⁵.

1965 tarihli Alm.POK’da, mülga 1937 tarihli Kanun’un imtiyazlı paylara ilişkin hükümlerinde büyük değişiklikler yapılmamış, mevcut düzenlemeler ana hatları ile muhafaza edilmiştir. Yani, 1965 tarihli Alm.POK, 1937 tarihli Alm.POK cüzi değişikliklerle 1937 tarihli Alm.POK’un devamı niteliğinde olup, bazen dili değiştirilmiş, bazen de madde metninde cüzi değişiklikler yapılmış, ancak neticede imtiyazlı paylar hakkındaki temel fikre dokunulmamıştır. Günümüzde Alman Hukuku’nda 1965 tarihli Kanun ile oy hakkında imtiyazlı paylar (Alm.POK m. 12/2), oydan yoksun imtiyazlı paylar (Alm.POK m. 12/1) ve basit oy haklı imtiyazlı paylar (Alm.POK m. 11) olmak üzere üç ana tür imtiyazlı pay grubunun varlığı kabul edilmiştir. Ayrıca oy hakkına ilişkin de ayrıntılı düzenlemeler de yapılmıştır¹⁰⁶.

Hukukumuzda imtiyazlı paylara dair temel düzenlemeyi teşkil eden TTK m. 401’e tekabül eden Alm.POK m. 11’de, Türk ve İsviçre hukuklarının aksine Kanun’da genel anlamda “imtiyazlı paylar”da kavramı kullanılmamış, bunun yerine “özel kategori paylar” terimi Alm.POK’ta yer bulmuştur. Alm.POK m. 11’de kenar başlığı olarak “kategori paylar” (*aktien besonderer gattung*) terimi kullanılmıştır¹⁰⁷.

(Hamburger Elektrizitätswerke AG) bir paya 308.000 oy hakkı tanınması ve 1930 yılında Almanya’da borsaya kayıtlı 1259 şirketten, oy hakkında imtiyazlı pay ihraç eden 580’inde, imtiyazlı oyların toplam oyların 527’sini temsil etmesine rağmen, oy hakkında imtiyazlı payların sermayeye katılım oranının toplam sermayenin sadece %2.6’sını oluşturması gösterilebilir.

¹⁰⁴ Arslanlı, AŞ I, s. 141.

¹⁰⁵ Kendigelen, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 75; Karahan, s. 10.

¹⁰⁶ Alm.POK m. 12’de, Türk Hukuku’nda olduğu gibi her paya bir oy hakkı tanınmıştır. Alm.POK m. 134/I’de ise, oy hakkının payların itibari değerlerine göre kullanılacağına hükmedilmiştir.

¹⁰⁷ Kendigelen, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 22 -23; Tekinalp, Sempozyum XIII, s. 6. Kendigelen, bu noktada Alman Hukuku’nda benimsenen “özel kategori” kavramının, Türk ve İsviçre

2.3. İsviçre Hukuku

İsviçre’de oy hakkında imtiyaz, ilkin kanuni düzenleme olmaksızın gündeme gelmiş, ekonomik gelişmeye paralel bir şekilde, uygulama tarafından benimsenerek geliştirilmiş, yabancılaşma tehlikesine karşı önlem olarak kabul ve destek görmüştür. Uygulamada bu paylar ilk kez 1928 yılında İsviçre’nin ilk ve büyük ortaklıklarından biri olan ‘Aluminium – Industrie AG’ tarafından düşük itibari değerli pay ihraç edilip, bütün paylara tek oy hakkı tanınması suretiyle ihraç edilmiştir. Ancak belirtmeliyiz ki bu dönemde, oy hakkında imtiyazlı payların ilk ihdas edildiği diğer Almanya ve Fransa’nın aksine, İsviçre’de I. Dünya Savaşı sonrası ekonomik krizden, paranın aşırı değer kaybetmesinden ve buna bağlı olarak dış yabancılaşma tehlikesinin filli varlığından söz etmek mümkün değildir. Nitekim bu ülkelerdeki uygulamadan farklı olarak hemen savaşı takip eden yıllarda değil, çok daha sonra oy hakkında imtiyaz tanınmasına başvurulmuş ve gerekçe olarak da sürekli gelecekteki olası bir yabancılaşma tehlikesine karşı önleyici tedbir alma ihtiyacı gösterilmiştir. Ancak zamanla ‘geceleyin bir hırsız gibi ortaya çıkan’ oy hakkında imtiyazlı paylar, ortaya çıkmalarından kısa süre sonra kötüye kullanılmaya başladığından yoğun bir muhalefet ile karşılaşmıştır¹⁰⁸. Bunun sonucunda ortaya çıkmalardan kısa bir süre sonra, 1930 yılında gerçekleştirilen geçici düzenlemeler ile akabinde de 1933 yılında yapılan genel düzenleme ile oy hakkında imtiyazlı payların ihracı kural olarak yasaklanmıştır.¹⁰⁹

1881 tarihli İsv.BK’nın değişikliğine ilişkin çalışmaların en tartışmalı konusunu oy hakkında imtiyazlı paylar teşkil etmiş, sonuç olarak orta yol bulunmuş, 1936 yılında

hukuklarında tercih edilen “imtiyaz” kavramını içine alan ancak kapsamı daha geniş bir kavram olduğu belirtilmektedir. *Tekinalp* ise aksi görüşü benimsemiş, 1937 sayılı Alm.POK hukukumuzda ufak dil değişiklikleri ile aynen alındığını, anılan Alm.POK m. 11’de “farklı” şeklinde Türkçe’ye çevrilen “verschiedene” kelimesi, aynı zamanda “çeşitli” anlamını içerdiğini, bu açıdan, diğer yazarlar tarafından Alm.POK’da yer alan bu “farklılık unsuru”ndan esinlenerek hukukumuzdaki imtiyazlı pay kavramlarına yönelik tanımlama ve vasıflandırma yapılmasının doğru olmadığını savunmaktadır. Ayrıca hatırlatmak isteriz ki yazar, aynı zamanda başta *Imregün* tarafından önerilen “özel kategori pay” teriminin aynı gerekçeler ile Türk Hukuku’na uygun olmadığını belirtmiştir.

¹⁰⁸ Bu dönemde oy hakkında imtiyazlı pay ihdasının hukuken geçerliliği doktrinde oldukça tartışmalı idi. Tartışmaların temelinde, 1881 tarihli İsv.BK m. 640’da “genel kurulda oy hakkının pay sahiplerine ait payların sayısına göre kullanılacağı” esasının benimsenmiş olması yatmıştır. Bu tartışmalar hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Kendigelen**, İsviçre Hukukunda Oy Hakkında İmtiyazlı Paylar, s. 340-342.

¹⁰⁹ **Kendigelen**, İsviçre Hukukunda Oy Hakkında İmtiyazlı Paylar, s. 338-340. Oy hakkında imtiyazın güncel olduğu bu dönemde, oy hakkında imtiyaz tanınmasına açık bir şekilde izin veren yegane hüküm 1897 tarihli Alman Ticaret Kanunu (HGM) idi.

yapılan değişiklik ile belirli şartlar dahilinde bu payların ihracı kabul edilmiş, böylece tamamen uygulamanın geliştirdiği oy hakkında imtiyazlı paylar İsviçre Hukuku'nda yasal bir zemine oturtulmuştur. Akabinde 1991 değişikliği esnasında oy hakkında imtiyazlı payların ana ilkeleri ile muhafazasına karar verilmiş; salt bazı ayrıntılar yeni kanun sistemine uyum sağlanması için değiştirilmiştir. Günümüzde, İsviçre Hukuku'nda sadece itibari değer farklılığı yöntemi ile (oyda gizli imtiyaz) oy hakkında imtiyazlı pay ihracına izin verilmiş, buna karşılık bir paya birden fazla oy hakkının tanınması (oyda açık imtiyaz) ise yasaklanmıştır ¹¹⁰ .

2.4. Amerikan ve İngiliz Hukuku

Çalışmamızın devamında her ne kadar hukukumuzdan tamamen farklı bir hukuk sistemine dahil olan ve dolayısıyla hukukumuzdan oldukça farklı olan bu yabancı hukuk sistemlerine de, hukukumuzla mukayese edilebilmesi açısından kısaca değinilecektir.

Anonim ortaklıklar konusunda Kara Avrupası hukuklarından oldukça farklı olan İngiliz Hukuku'nda ve Amerikan Hukuk sisteminde oy hakkında imtiyazlı pay ihracına ilişkin yasal bir engel yoktur. Kara Avrupası hukuklarında imtiyazlı pay-adi pay ayrımı yapılırken, İngiliz Hukuku'nda, '*classes of shares*' yani '*pay sınıfları*' adı altında paylar çeşitli gruplara ayrılmaktadır. Konumuzu teşkil eden, imtiyazlı pay (*preferred shares*) ve adi pay (*common shares*) ayrımı da bu kapsamdadır ¹¹¹ .

İngiliz Hukuku'nda da oy hakkında imtiyazlı paylar hukukumuzda olduğu gibi ana sözleşme ile tanınmaktadır. Uygulamada en sık rastlanan durum, yönetim kurulu üyelerine fazla oy hakkı tanıyan pay (*management shares*) ihracıdır. İngiliz Hukuku'nda daha çok oydan yoksun imtiyazlı paylar yaygındır; oy hakkında imtiyazlı payların uygulaması ise pek yoktur. Amerikan hukukunda payın temelde adi ve imtiyazlı (*preferred ve common shares*) olarak ikiye ayrıldığı kabul edilmektedir. Amerika'da imtiyazlı paylara esasen 19. yüzyılın son yarısında uygulamada görülmeye başlanmış ve

¹¹⁰ **Kendigelen**, İsviçre Hukukunda Oy Hakkında İmtiyazlı Paylar, s. 344; **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 83. Oy hakkında imtiyazlı pay ihracına ilişkin bu yöntemler hk. bkz. "Oy Hakkında İmtiyaz Tanıma Yöntemleri" s. 60 vd.

¹¹¹ **Geoffrey**, Mors/**Davies**, Paul/**Fletcher**, Ian, Palmer's Company Law, London, 1994, A- 115.

daha sonra özellikle I. Dünya Savaşı'ndaki krizin akabinde o kadar hızla yayılmıştır ve neticede tüm ülkede ortaklıkların sermayelerinin önemli bir bölümünü imtiyazlı pay tipine ayırır duruma gelmiştir¹¹². Günümüzde ise bunun aksine, imtiyazlı payların oy hakkından yoksun olması, ancak başta kar ve diğer mali haklarda imtiyazlı olması yönünde genel uygulama mevcuttur. Amerikan hukukunda oy hakkında imtiyazlı pay ihracı kuruluşta ana sözleşme ile veya sonradan ana sözleşme değişikliği ile mümkün olmakla birlikte, uygulamada oldukça az görülmektedir.¹¹³

Sonuç olarak, İngiliz ve Amerikan hukukların ve uygulamasında oy hakkında imtiyazlı paylara sık rastlanmamaktadır. Çünkü bu iki hukuk sisteminde şirket yönetiminde hakimiyet ve devamlılık, daha çok oydan yoksun pay ihraç edilmesi veya oy hakkının sınırlandırılması aracılığı ile sağlandığından, bazı paylara oy hakkında imtiyaz tanınmasına uygulamada ihtiyaç duyulmamaktadır¹¹⁴.

3. OY HAKKINDA İMTİYAZIN TANINMASI

Hukukumuzda anonim şirketlerde bazı paylara oy hakkında imtiyaz tanınabilmesi bir takım kurallara bağlanmıştır. Çalışmamızın devamında, öncelikle uygulamada şirketleri oy hakkında imtiyaza başvurmaya yönelten sebepler ve oy hakkında imtiyazlı payların beraberinde şirkete sağladığı fayda ve sebep olduğu zararlar ile bu payların ihdası için gereken şartlar ve izlenebilecek yöntemler ele alınacaktır.

¹¹² **Karahan**, s. 7-8; **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 71. 1920'li yıllarda imtiyazlı paylar tüm pay emisyonunun %20'sine erişmişlerdir. Ancak büyük ekonomik krizin gerçekleştiği 1930'lu yıllar imtiyazlı payları da etkilemiş; imtiyazlı pay sahipleri krizden en fazla etkilenen kitlelerden biri olarak büyük zarara uğramışlardır. Bunun sonucu olarak imtiyazlı paylara olan ilgi son derece azalmış, hatta emisyon oranları tüm pay emisyonunun %1'ine kadar inmiştir.

¹¹³ **İmregün**, Amerikan Ortaklıklar Hukukunun Ana Hatları, İstanbul, 1968, s. 72; **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 89. Amerikan hukukunda ve uygulamasında oy hakkında imtiyazlı payların istisnai niteliği, ana sözleşme ile öngörülmesi ve imtiyazlı payların genellikle oy hakkından yoksun olması sebebiyle şirket işlemlerine karşı korunması hk. bkz. **Rheume**, P. Michael, Preferred Stocks and Voting Rights, http://www.ehow.com/about_5472015_preferred-stock-voting-rights.html; **Guilford**, ave, Common Stock vs. Preferred Stocks, http://www.ehow.com/about_4781093_common-stock-versus-preferred-stock.html.

¹¹⁴ **Peter**, G. Xuereb, The Rights of Shareholders, Oxford, 1989, s. 148.

3.1. Tanınma Nedenleri, Yarar Ve Sakıncaları

3.1.1. Tanınma Nedenleri

Hukukumuzda oy hakkında imtiyaz, uygulamanın bir yandan sermaye ihtiyacını karşılarken diğer yandan mevcut çoğunluk ilişkisini korumak ihtiyacından doğmuştur. Bu sebeple, oy hakkında imtiyazlı payların ihraç nedenlerinin bir kısmı aynı zamanda bu payların yararlarını teşkil etmektedir.

Oy hakkında imtiyaz tanınmasındaki ana sebeplerin başında, ortaklığı kuran ve geliştiren çoğunluğun, ileride yeni ortakların katılımı halinde şirketteki etkilerini muhafaza etme amacı gelmektedir. Ortaklıkta yönetimi ellerinde bulunduran mevcut ortaklar, ileride ortaklık yönetiminin kendilerine yabancı kişilere geçmesini engellemek amacıyla kendi paylarını oy hakkında imtiyazlı hale getirmektedirler. Bu amaç, özellikle aile tipi anonim ortaklıklarda kendisini göstermektedir. Gelişen teknolojiye ve sermaye piyasasına ayak uydurabilmek için sermaye ihtiyacı olan, fakat kendi kaynaklarının yetersizliğinden dolayı bunu dışardan temin etmek zorunluluğunda olan aile tipi ortaklıklar bu yola sık sık başvurmaktadır. Buna benzer bir şekilde, birleşen ortaklıklarda da hakim ortaklıktaki mevcut durumu bozmamak amacıyla hakim ortaklığın paylarına oy hakkında imtiyaz tanınabilmektedir ¹¹⁵.

Sonuç olarak, uygulamada oy hakkında imtiyazlı paylara sıklıkla başvurulmasının ardında yabancılaşmaya karşı şirketin korunması, şirket yönetiminde etkinliğin sağlanması veya korunması, sermaye ihtiyacının karşılanması ve güç boşluğunun giderilmesi gibi amaçların yattığını söylemek mümkündür ¹¹⁶.

3.1.2. Yararları

Oy hakkında imtiyazlı payların anonim ortaklığa sağladığı yararlar, doğal olarak tanınma amaç ve nedenleri ile paralellik göstermektedir. Başlıca yarar, ortaklığın bir yandan sermaye ihtiyacını karşılarken, diğer yandan mevcut çoğunluk ilişkisinin korunmasıdır.

¹¹⁵ Karahan, s. 83.

¹¹⁶ Ayrıntılı bilgi için bkz. Kendigelen, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 58-69.

Ayrıca, oy hakkında imtiyaz vasıtasıyla yabancı sermayedarlara karşı milli ortaklıkların yönetiminin, oy hakkında imtiyaz tanınarak korunabilmesi mümkündür. Örneğin, TTK m. 823’de ticaret ortaklıklarının malı olan gemilerin Türk gemisi sayılabilmesi için, o ortaklığı idare ve temsile yetkili olanların çoğunluğunun Türk olması ve ortaklık ana sözleşmesine göre de oy çoğunluğunun Türk ortaklarda olması gereklidir. Bu da Türk ortaklara, oy hakkında imtiyaz tanınarak gerçekleştirilebilir ¹¹⁷. Bunun yanı sıra, oy hakkında imtiyaz tanınmak suretiyle, yabancı ortaklıkların da katıldığı anonim ortaklıklarda Türk paydaşlara fazla oy hakkı vererek küçük sermayeye üstünlük sağlanabilmesi de mümkündür ¹¹⁸.

3.1.3. Sakıncaları

Bu şekilde uygulamadaki ihtiyaçları gidermeye hizmet etme amacıyla ortaya çıkmış oy hakkında imtiyazlı paylar, diğer imtiyazlı pay türlerine kıyasla kötüye kullanmaya çok daha açıktır. İmtiyaz hakkının kötüye kullanımı neticesinde, oy hakkında imtiyaz bazen kendisinden beklenen yararın tam tersine zararlı sonuçlar da doğurabilmektedir.

Oy hakkında imtiyazın sakıncalarının ve buna paralel olarak bu imtiyaz türüne getirilen eleştirilerin başında, yönetimin küçük bir azınlığın elinde olması sonucunu doğurabilmesi gelmektedir. Gerçekten de, oy hakkında imtiyazlı paylar ile küçük bir azınlık, ortaklığın yönetimine hakim olabilmektedir; böylece ortaklığın iradesi çoğunluğun iradesi yönünde değil, yönetimi ellerinde bulunduran küçük bir azınlığın iradesi yönünde belirlenmektedir. Bu durumda, sermayeye oranla hak elde etme ve yönetimde söz sahibi olma ilkesinden uzaklaşmakta; her pay sahibi, koyduğu sermaye kadar yönetimde söz sahibi olması gerekirken, oy hakkında imtiyaz ile bazı pay sahiplerine koyduğu sermayeden daha fazla söz hakkı tanınmaktadır. Özetle, sermaye ve üstlenilen riziko ile orantı sağlanamaması, rizikoyu taşımayanların ortaklığı yönetmesi sonucunun ortaya çıkması açıdan oy hakkında imtiyazlı paylar sakıncalı sonuçlar doğurabilmektedir. ¹¹⁹

¹¹⁷ **Suluk**, s. 88-89.

¹¹⁸ **Şener**, s. 188; **Ansay**, AŞ, s. 246.

¹¹⁹ **Suluk**, s. 89.

Oy hakkında imtiyazlı paylar ihraç edilmesinin anonim ortaklığa bir diğer kötü etkisi de, iç yabancılaşmayı beraberinde getirmesidir. İç yabancılaşma, ortaklığa ortaklık dışından katılımlar neticesinde mevcut ortaklık yapısında değişikliğe yol açılmasını ve ortaklığın önceki haline nazaran yabancılaşmasını ifade etmektedir¹²⁰. Oy hakkında imtiyaz ihracında aşırıya gidilmesi durumunda, rizikoyu taşıyamayanların ortaklığı yönetmesi neticesinde iç yabancılaşma ortaya çıkar ve bu sakınca önemli boyutlarda kendisini gösterir. Bu açıdan, güç boşluğu problemini çözme ve iç yabancılaşma sorununun ortaya çıkamaması arasında denge kurulması önemlidir.

Ayrıca, oy hakkında imtiyazlı paylar, zaman içinde miras veya devir gibi nedenlerle güvenilir olarak nitelendirilen ve yönetim sorumluluğunu üstlenen grubun elinden çıkabilir. Bu şekilde, oy hakkında imtiyazlı payların zamanla çok pay sahibine yayılması, esasen doğrudan yabancılaşma tehlikesini de beraberinde getirebilir. Gerçekten de, bu tür paylar, düşük sermaye yatırıma rağmen daha fazla oy gücü ile yönetimde etkinliği sağladığından, diğer paylara oranla daha kolay ve yüksek bedellerle alıcı bulabilmektedirler. Böylece, yabancılar ve hatta istenmeyen kişilerin kısa yoldan ve olması gerektiğinden daha az sermaye yatırımı ile sınırlı sayıdaki oy hakkında imtiyazlı payları iktisap ederek şirket yönetimini ele geçirme riski mevcuttur¹²¹.

Son olarak, diğer konularda imtiyazlarda olduğu gibi, oy hakkında imtiyazlı pay çıkarılması durumunda da, pay sahipleri arasında doğacak ‘menfaat ihtilafları’ da bir sakınca olarak karşımıza çıkmaktadır¹²².

3.2. Oy Hakkında İmtiyazın Tanınma Şartları

Kanunumuzda oy hakkında imtiyaz oluşturulabilmesi için, herhangi bir özel veya ek şart öngörülmemiştir. Bu nedenle TTK m. 401’de belirtilen şart ve esaslara uyulması yeterlidir. Oysa mehzaz İsviçre Hukuku’nda, gerçekleştirilen kanuni değişiklikler ile oy imtiyazlı payların ihdasında da bir takım sınırlamalar getirilmiştir. Bu kapsamda, oy hakkında imtiyaz tanınacak payların ve doğal olarak bu paylar için ihraç olunacak pay

¹²⁰ Sevi, Ali Murat, Anonim Ortaklıkta Payın Devri, Seçkin Yayınları, Ankara, 2004, s. 187.

¹²¹ Kendigelen, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 168.

¹²² İmregün, Menfaat İhtilafları, s. 91 vd., Tahrikaya, s. 250; Suluk, s. 90.

senetlerinin nama yazılı olması zorunluluğu ve payların sermaye borçlarının tamamen ödenmiş olması şartı getirilmiştir¹²³.

3.2.1. İmtiyazın Paya Bağlanması Zorunluluğu

Hukukumuzda, diğer tüm imtiyaz türlerinde olduğu gibi oy hakkında imtiyaz da paya bağlanmıştır. TTK m. 401'de “*esas mukavele ile bazı nevi hisse senetlerine ... imtiyaz hakları tanınabilir.*” denilmek suretiyle bu husus açık bir şekilde ifade edilmiştir. Madde metninde bulunan ‘bazı nevi hisse senetlerine’ ibaresinden imtiyazın kişiye değil, paya ve pay senedine tanınabileceği açıkça anlaşılmaktadır¹²⁴. Bu ilke uyarınca, pay sahibi sıfatına haiz olsa dahi ‘kişi’lere ya da belirli ‘makam’lara bağlanan haklar, üstünlük ve imkanlar TTK’ya göre imtiyaz değildir¹²⁵.

Her ne kadar, madde metninde hisse senedi terimine yer verilmiş olsa da burada ifade edilmek istenen ‘pay’dır. Bu kapsamda, senede bağlanmamış paylara da ayrıcalık tanınabileceği kuşkusuzdur¹²⁶.

İmtiyaz, paya bağlandığı için payın el değiştirmesiyle, imtiyazlı hak da el değiştirmekte ve paya bağlanan imtiyazdan payın yeni sahibi yararlanma hakkına sahip olmaktadır¹²⁷. Aynı doğrultuda, imtiyazlı pay sahibinin ölümü halinde, imtiyaz paya bağlandığından, kural olarak mirasçılar da imtiyaz hakkını payla beraber iktisap etmektedir¹²⁸.

Uygulamada imtiyazın paya bağlanması ilkesi kapsamında ortaya birçok sorun çıkmaktadır. Bunların başında, genel kurul başkanına oyların eşitliği halinde üstün oy

¹²³ Konu hakkında ayrıntılı bilgiler için bkz. **Kendigelen**, İsviçre Hukukunda Oy Hakkında İmtiyazlı Paylar, s. 357-360; **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 136.

¹²⁴ Yargıtay 11.HD. 12.11.1992 1992/3211 E. 1992/1546 K. (www.kazanci.com) “*TTK.'nun 401. maddesi imtiyazlı hisse senetlerinden söz ederken aynı Kanun'un 402. ve 403. maddeleri intifa senetlerinden söz etmektedirler. Bu maddelerin lafzi ve gaf yorumundan imtiyazın kişiye değil hisse senedine tanınan bir imtiyaz olduğu sonucuna kolaylıkla varmak mümkündür. Yasal düzenleme bu doğrultuda olduğu gibi Dairemiz içtihatları ve öğretilerdeki görüş de bu doğrultudadır.*”

¹²⁵ **Bostancıoğlu**, s. 9; **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 26; **Karahan**, s. 20; **Kirtil**, s. 8; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 479, N. 786; **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 201; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 63; **Günel**, s. 10; **Pulaşlı**, Yönetimde İmtiyaz, s. 564; **Eriş**, Ayrıcalıklı Pay Senetleri II, s. 206.

¹²⁶ **Doğanay**, s. 1203; **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 199.

¹²⁷ **Kirtil**, s. 9; **Karahan**, s. 20; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 64; **Günel**, s. 10.

¹²⁸ **Pulaşlı**, Yönetimde İmtiyaz, s. 564.

hakkı veren ana sözleşme hükümlerinin geçerliliği, ana sözleşme ile paya değil de pay sahibi veya üçüncü kişilere ismen tanınan hakların hukuki niteliği ve bir grup oluşturan paylara beraberce kullanabilecekleri şekilde imtiyaz hakkı yani grup imtiyazı tanınmasının mümkün olup olmadığı gelmektedir. Çalışmamızın devamında bu konular ele alınacaktır.

3.2.1.1. Genel Kurul Başkanının Üstün Oyu

Başkanın üstün oyu, genel kurul kararlarının oylanmasında olumlu veya olumsuz oyların eşitliği durumunda genel kurul başkanının ‘üstün oy’ a sahip olduğu ve onun kullandığı doğrultuda kararın alınmış sayılacağına ana sözleşmede düzenlenmesini ifade etmektedir. İmtiyazların paya bağlanması kuralı uyarınca genel kurul başkanına tanınan üstün oy hakkının imtiyaz olarak nitelendirilemeyeceği hususunda şüphe olmamakla beraber, bu yöndeki ana sözleşme hükümlerinin geçerliliği doktrinde tartışmalıdır ¹²⁹.

Tekinalp'in başını çekmekte olduğu olumlu görüşün savunucuları, sözleşme serbestisi çerçevesinde bunun mümkün olduğunu, Kanunumuzda başkana üstün oy tanınmasını engelleyen bir hüküm olmadığını ve bu yöndeki düzenlemelerin genel kurulun karar alamamasının önlenmesi açısından faydalı olduğunu savunmaktadır ¹³⁰. Aksi görüşü benimseyen isimlerin başında gelen *Ülgen* ¹³¹ ise, paya tanınan oy sayısının TTK m. 401 anlamında imtiyaz tanımak ve bu kapsamında ana sözleşmeye hüküm konulması dışında başka bir suretle artırılmasının mümkün olmadığını savunmaktadırlar. Yazar, zaten

¹²⁹ İsviçre doktrininde de bu husus tartışmalara sebep olmuştur. Doktrinimize paralel olarak bu hususu müdafaa eden yazarlar, genel kurulun karara ulaşması için faydalı olduğunu; aksi görüşteki yazarlar ise özellikle iki gruptan kurulu anonim şirketlerde suiistimal tehlikesine dikkat çekmektedir. Konu hakkındaki görüşler ve Federal Mahkeme kararları için bkz. **Öçal**, Akar, Anonim Şirketlerle İlgili Federal Mahkeme Kararları (1960-1970), Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 1972, s. 111-117.

¹³⁰ **Tekinalp**, Ünal, Yönetim Kurulunun Başkanının Genel Kurulda Üstün Oya Sahip Olup Olamayacağı Sorunu, İkt. Mal. Der., C. 18, S. 8, Yıl 1971-72, s. 300 vd. İsviçre Federal Mahkemesi'nin görüş ve dayanaklarının da aynı doğrultuda olduğunu söylemek mümkündür. İsviçre doktrininde de bu konuda tartışmalar ortaya çıkmış, bunun üzerine İsviçre Federal Mahkemesi 07.10.1969 tarihli bir kararı ile bir sözleşmenin konusunun kanunun çizdiği sınırlar içinde serbestçe tayin edilebileceği ilkesine dayanarak genel kurul başkanına üstün oy hakkı veren ana sözleşme hükümlerinin geçerliliğine karar vermiştir (**Tekil**, s. 301).

¹³¹ **Ülgen**, s. 667 vd; **Arslanlı**, AŞ II-III, s. 58; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 68. Aynı görüşte **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu), s. 423, N. 702. Yazar, ana sözleşme hükümlerinin geçerli olup olmadığı konusunda görüş bildirmemekle beraber, *Ülgen*'in öne sürdüklerine paralel gerekçelerle genel kurul başkanına üstün oy hakkı tanınmasını isabetli bulmadığını belirtmiştir.

oyların eşitliği halinde genel kurulda karar alınmadığını ve teklifin reddine ilişkin bir olumsuz karar ortaya çıkmış olduğunun kabul edileceğini belirtmektedir.

Kanaatimize göre ise, ortaklıkta pay sahibi olmaması dahi söz konusu olabilecek ve salt genel kurul toplantılarını yürütmekle görevli başkana bu şekilde bir üstün yetki verilmesi her ne kadar yerinde olmasa da, bu doğrultuda bir ana sözleşme hükmünün sözleşme serbestisi kapsamında geçerli olduğunun kabul edilmesi gerekmektedir.

3.2.1.2. Üstün Hakkın Paya Kişiye Tanınması

Uygulamada bu şekilde ana sözleşme ile doğrudan kişilere tanınmış olan hakların mevcudiyeti sıkça görülmektedir. Doğrudan kişiler lehine tanınan bu hakların başında, yönetim kuruluna aday gösterme, yönetim kuruluna bizzat seçilme, ortaklık paylarının satılması halinde bunları öncelikle satın alma veya bir kısım pay sahipleri veya üçüncü kişiler lehine oy kullanma veya kullanmama gibi haklar gelmektedir. Ana sözleşmede kişilere tanınan bu hakların özellikle ana sözleşme değişikliği ile ortadan kaldırılmak istenmesi veya farklı şekillerde ihlal edilmesi nedeniyle şirket ile üstün hak ile donatılmış pay sahibi arasında ihtilaf çıkmakta ve bu kişilerin haklarını koruyabilmek adına bu haklarının imtiyaz niteliği taşıdığı ileri sürdükleri görülmektedir.

Örneğin, pay sahibi A'ya ömür boyu oy hakkında imtiyaz veren ana sözleşme hükümlerinin, imtiyazın paya değil ismen pay sahibine tanınması sebebiyle TTK m. 401 anlamında imtiyaz olarak kabul edilmesi mümkün değildir. Çünkü üstün hak tanınan, pay veya paylar değil, pay sahibi A'dır¹³². Örnekleri çoğaltmak mümkündür; mesela, A şahsına yönetim kuruluna aday gösterme, şirket genel müdürlüğü veya fabrika müdürlüğü görevini yapması ana sözleşmeye konulmuş ise, burada A şahsı pay sahibi olsa bile payı TTK m. 401 kapsamında imtiyazlı değildir.

¹³² **Karahan**, s. 20; **Pulaşlı**, Yönetimde İmtiyaz, s. 564; **Şener**, s. 188; **Kirtil**, s. 9-11; **Karayalçın**, Yaşar, Özel Hukukta Meseleler ve Görüşler I, Hukuki Mütalaalar, Ankara, 1975, s. 221; **Günel**, s. 10; ayrıca **Tekinalp**, **Moroğlu**, **Reisoğlu**, **Çağa**, **Eriş** ve **Karahan**'ın görüşleri için bkz. Sempozyum XII, s. 7-36.

Bundan başka, örneğin yukarıda ayrıca değinilen yönetim kurulu başkanın veya genel kurul başkanının genel kurulda üstün oy hakkı, kişilere tanınan şirket organlarında temsil edilme hakkı, bir yöneticilik sıfatının belirli veya belirsiz kararlarını veto etme hakkı, kuruculara, pay sahibi olan müstahdem ve işçilere tanınan haklar şahıslara yönelik olmaları nedeniyle imtiyaz değildir ¹³³.

Ana sözleşme ile paya değil de, bu şekilde kişilere tanınan imtiyazların, TTK m. 401 anlamında imtiyaz olmadığı açık ve tartışmasız bir şekilde kabul edilmesinin ardından doktrinde ve yargı kararlarında bu tür hükümlerin hukuki niteliğinin tespiti meselesi güncellik kazanmıştır. Bu konu iki Yargıtay içtihadında incelemeye alınmış, bu kararların yerinde olup olmadığı konusunda doktrinde görüş ayrılıkları meydana gelmiştir.

Yargıtay, 1983 tarihli bir içtihadında özet olarak, anonim ortaklık ana sözleşmesi ile paya değil de pay sahibine ismen tanınan hakların imtiyaz olmadığını vurgulayarak, bu tür hakları “*akdi hak*” olarak nitelendirmektedir ¹³⁴. İçtihadta, “*akdi hak ancak genel hükümler çerçevesinde değerlendirilir ve akdin taraflarınca karşılıklı olarak anlaşmak suretiyle değiştirilebilir.*” açıklaması dikkat çekmektedir.

¹³³ **Eriş**, Ayrıcalıklı Pay Senetleri II, s. 206; **Kırtıl**, s. 9; **Karahan**, s. 20.

¹³⁴ Yargıtay 11. HD. 25.12.1987 T. 1987/3565 E. 1987/7565 K. sayılı içtihadı ve karar metninde şu ifadeler yer verilmiştir: “... *Davalı anonim şirketin değişiklikten önceki ana sözleşmesinin 19.maddesinde, şirketin işleri dokuz kişiden oluşan bir yönetim kurulu tarafından yürütüleceği ve yönetim kurulunun üç üyesi Ankara Belediyesi, iki üyesi Ziraat Bankası, iki üyesi Genel Hizmetler İşçileri Sendikası, bir üyesi Gıda ve İhtiyaç Maddeleri TAŞ., bir üyesi Toprak Mahsulleri Ofisi Genel Müdürlüğü temsilcileri arasından seçileceği, yönetim kurulu üye sayısı değiştirilmedikçe ortakların yönetim kuruluna verecekleri temsilci sayısının sabit kalacağı hususu hükme bağlanmıştır. ... Payın veya ismen belirlenen pay sahiplerinin, yönetim kuruluna seçilmek üzere aday gösterilmeleri hususu bir imtiyaz mıdır yoksa ana sözleşme ile tanınan akdi bir hak mıdır? ... Ana sözleşme ile paya değil de, sadece ortaklara ismen tanınan haklar ise imtiyaz olmayıp akdi haklardır. Bu akdi hak ancak genel hükümler çerçevesinde değerlendirilir ve akdin taraflarınca karşılıklı olarak anlaşmak suretiyle değiştirilebilir veya kaldırılabilir. (Reha Poroy/Ünal Tekinalp/Ersin Çamoğlu, Ortaklar Hukuku C.1, Genişletilmiş 2. baskı,İst.1975, s. 422 vd.) ... İmtiyaz, payın dışında sadece ortağa ismen tanınmışsa, bu haklar imtiyaz değildir. Somut olayda ise, davacı Genel İş Sendikası'nın sahip olduğu %16 oranındaki paylara değil, ismen Genel İş Sendikası'na, yönetim kuruluna seçilmek üzere aday göstermek hakkı tanınmıştır. Davacıya tanınan bu haklar imtiyaz olmadığı için TTK. nun 401. ve imtiyaz ile ilgili hükümleri bu davada uygulanamaz. Davacı ortağa ana sözleşme ile tanınan bu kişisel haklar ancak karşılıklı muvafakat ile değiştirilebilir veya tamamen kaldırılabilir. Bu değişiklik için Türk Ticaret Kanunu'nun getirdiği ilkeler değil, Borçlar Kanunu'nun öngördüğü kurallar uygulanır. ...yerel mahkeme kararının bozulması gerekmiştir. ...” (Tekinalp, Sempozyum XIII, s. 22-23)*

Ayrıca Yargıtay, doktrinde yankı uyandıran 1995 tarihli bir başka içtihadında ¹³⁵ “*ana sözleşme ile sözleşmesel bir hak tanınmış olmasına ve bu sözleşmesel hakka uyulması gerekmesine göre*” ifadesini kullanarak, anonim ortaklıkların ana sözleşmesinde ‘akdi haklara’ yer verilebileceğini belirtir nitelikte görüşünü ikinci kez yinelemiştir.

Yargıtay’ın konu hakkındaki bu iki içtihadı arasındaki fark sadece terminolojide olmuştur. 1987 yılında verilen ilk kararda ana sözleşme ile pay sahiplerine ismen tanınan haklar akdi haklar’; 1995 tarihli ikinci kararda ise ‘sözleşmesel haklar’ olarak nitelendirmiştir.

*Tekinalp*¹³⁶ ve *Moroğlu*¹³⁷ içtihatları ortaklık hukuku ilkelerine uygun ve isabetli bulduklarını belirtmişlerdir. Bu görüş savunucularına göre, sözleşmesel haklar ancak Borçlar Kanunu hükümleri çerçevesinde karşılıklı anlaşma yoluyla değiştirilip ortadan kaldırılabılır, genel kurul kararıyla sonlandırılmaları yada değiştirilmeleri mümkün değildir¹³⁸. *Moroğlu* ayrıca bildirisinde, ayrıcalıkların paya bağlanmaması, ismen bir kişi veya kuruma bağlanması konusunu değişik açılardan da ele almış ve bu kapsamda 233 sayılı Kanun Hükmünde Kararname’de, belirli iktisadi devlet teşekküllerine belirli konularda ‘kanunen kişisel bir imtiyaz hakkı’ tanınmış olup olmadığını irdelemiştir.

¹³⁵ Yargıtay 11. HD. 01.03.1995 T. 1994/7391 E. ve 1995/1777 K. sayılı kararı (**Eriş**, Gönen, Açıklamalı-İçtihatlı Türk Ticaret Kanunu, C. I, Ticari İşletme ve Ticaret Şirketleri, Madde 1-556, 2. Baskı, Ankara, 1992, s. 1256).

¹³⁶ **Tekinalp**, Sempozyum XIII, s. 12. Yazara göre Yargıtay, akdi/sözleşmesel bir hakkın, ana sözleşmeye konulmakla niteliği de değişmeyecek, yani ‘ortaksal’ bir hak vasfı kazanmayacaktır. Buna göre, böyle bir akdi hak TTK m. 401 vd. kapsamındaki korumalardan yararlanamayacaktır. Yazar, ayrıca ortak eserde de, bu tür hakların ‘akdi hak’ olarak anıldıklarını belirtmektedir [**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 479, N. 786].

¹³⁷ **Moroğlu**, Erdoğan, THYKS XIII, İmtiyazlı Paylar, Tartışmalar, 5-6 Nisan 1996, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1996, s. 24-26. Yazar, kararı, imtiyazın ancak paylara tanınabileceğini; ancak pay sahiplerine ismen tanınan hakların imtiyaz olmayıp sözleşmeye dayanan bir hak olduğunun ve de bu haklar için TTK hükümlerinin değil BK hükümlerinin uygulanabileceğini hükme bağlaması açısından yerinde ve isabetli bulunduğunu belirtmiştir. Yazara göre, kişilere bu şekilde haklar tanınması, ilgili kişiler arasında yapılmış olan çok taraflı bir borçlar hukuku taahhüdüdür ve sadece taraf olanları bağlamaktadır. Bunun doğal sonucu olarak da, bu tür sözleşme hükümlerinin üçüncü kişilere, örneğin ana sözleşmenin pay sahiplerine öncelik tanıyan hükmüne rağmen pay senedi satın almış olan üçüncü kişiye karşı ileri sürülebilmesi mümkün değildir.

¹³⁸ Aynı doğrultuda bunların akdi hak olduğunu açıkça ifade eden: **Karahan**, s. 21; **Pulaşlı**, Yönetimde İmtiyaz, s. 564; **Şener**, s. 188; **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 201; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 66; **Kirttil**, s. 9-11; **Suluk**, s. 22. Ayrıca konuda hakkındaki tartışmalar ve bu Tebliğ’in tartışmaları sırasında **Reisoğlu**, **Buz**, **Karayalçın** ve **Karahan** tarafından sunulan görüşler için bkz. **Tekinalp**, Sempozyum XIII, s. 11-12

Neticede, bu düzenlemenin TTK m. 401 anlamında bir imtiyaz hakkı olarak kabul edilmesinin mümkün olmadığı sonucuna ulaşmıştır¹³⁹.

Gerçekten, oy hakkında ve diğer konularda imtiyazın paya değil de kişiye bağlanması doğrultusundaki ana sözleşme hükümlerinin imtiyaz olarak değerlendirilemeyeceği kuşkusuzdur. Kanaatimizce de, bunları genel hükümler ve Borçlar Kanunu hükümlerine tabi olan ‘akdi haklar’ olarak değerlendirmek isabetlidir. Nitekim, bu doğrultudaki ana sözleşme hükümlerinin, sözleşmenin tarafları yani anonim ortaklık ve akdi hak sahibi kişinin karşılıklı anlaşması ile değiştirilmesi veya kaldırılması mümkündür. *Tekinalp*’in de belirttiği gibi, akdi hakların bu şekilde ortaklık ana sözleşmesine konulmakla niteliği değişmemekte ve borçlar hukuku alanından çıkıp, ortaklıklar hukuku alanına geçmemekte, bir başka deyişle ‘ortaksal bir hak’ vasfını kazanmamaktadır. Ayrıca, akdi haklar ‘pay’a değil, pay sahibinin kişiliğine bağlandığından, bu hak, sahibinin ölümünden sonra mirasçılara intikal etmemekte ve sonra ermektedir. Oysa, bilindiği üzere, imtiyazlı paya sahip ortağın ölümü durumunda, imtiyazlı pay ve beraberinde imtiyaz hakkı da mirasçılara intikal etmektedir.¹⁴⁰

Son olarak, yeri gelmişken bu noktada belirtmek isteriz ki, TTK m. 298 anlamında ‘kuruculara’ tanınan menfaat ile ‘kurucu paylara’ tanınan imtiyazı birbirine karıştırmamak gerekir. Sadece, ‘kurucu paylara’ tanınan haklar imtiyaz niteliğindedir. Çünkü burada üstün hak paya bağlanmış durumdadır. Kuruculara tanınan menfaatler ise, ortaklıkta pay sahibi olup olmadıklarına bakılmaksızın, bizzat kuruculara, kuruluş işlemlerini gerçekleştirmeleri ve ortaklığın oluşmasında emekleri geçmesi karşılığında sağlanan şahsi ve özel yararlardır. Aynı doğrultuda, yönetim kurulu üyelerine ve diğer kimselere tanınan menfaatler de imtiyaz niteliğinde değildir¹⁴¹.

¹³⁹ **Moroğlu**, Sempozyum XIII, s. 25. Anılan Kanun Hükümünde Kararname’nin 28. maddesi ile İktisadi Devlet Teşekkülleri ile Bağlı Ortaklıkları’nın iştirak edecekleri anonim ortaklıklarda her %15 iştirak payı için bir yönetim kurulu üyeliği almaları öngörülmüştür. Yazar, bu hüküm ile anılan teşekküllere ve bağlı ortaklıklara, iştirak ettikleri anonim ortaklığın yönetim kurullarına temsilci üye gönderme bakımından kanunen kişisel bir imtiyaz hakkı tanınmasının söz konusu olmadığını, bunun TTK m. 401 hükmüne kanuni bir istisna oluşturmayıp, doğrudan doğruya İktisadi Devlet Teşekkülleri ile Bağlı Ortaklıkları’nın yöneticilerine bir talimat hükmü niteliğinde olduğunu belirtmiştir.

¹⁴⁰ **Tekinalp**, Sempozyum XIII, s. 12; **Şener**, s. 189.

¹⁴¹ **Kirtil**, s. 9, dn 26; **Karahan**, s. 20, dn 34; **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 26.

3.2.1.3. Tanınan Bir İmtiyazın Kısmen Kişinin Niteliklerine Bağlı Olması

İmtiyazın paya tanınması prensibi çerçevesinde üzerinde durulması gereken hususlardan biri de, imtiyazın esas itibarıyla paya tanınmış olmasının yanı sıra, aynı zamanda kısmen kişiye ve kişinin niteliklerine de bağlı olması durumudur.

Böyle bir imtiyaz tanıma şekline örnek olarak, ortaklık ana sözleşmesinde yönetim kurulu üyesi olabilmek için ticari, iktisadi ve mali konularda yüksek tahsil görmüş olmak veya ticari, sınai ve işletmecilik mesleki bilgi ve en az on yıl tecrübe sahibi olmak ve bunun yanı sıra (B) grubuna dahil hissedarlardan biri olmak şartının getirilmesi durumunu verilebilir. Burada, yönetim kurulu üyesi olabilmek için iki şart beraber öngörülmüştür; hem belirli bir grup hisse senedine sahip olmak hem de belirli bir alanda yüksek tahsil yapmış olmak.

Yukarıdaki örnekte söz konusu hakkın TTK m. 401 anlamında imtiyaz teşkil edip etmediği tartışmalara konu olmuştur. *Karayalçın*¹⁴², *Eriş*¹⁴³ ve *Karahan*¹⁴⁴, yüksek tahsil şartının imtiyazın paya bağlanması şartını ihlal etmemekte ve ona kişiye bağlı bir nitelik kazandırmamakta olduğunu; bu sebeple bu durumda TTK m. 401 anlamında geçerli bir imtiyazın söz konusu olduğunu savunmaktadırlar.

Çağa ise aksi bir görüş benimsemiştir. Yazara göre, bu durumda (B) grubu paylar tarafından ayrıcalığın kullanılabilmesi için imtiyazlı paya sahip olmak yeterli olmamaktadır. Bu sebeple yazar, pay senedine sıkı sıkıya bağlı olmayan, bazı olayların

¹⁴² **Karayalçın**, Meseleler ve Görüşler I, s. 228. Yazara göre, bu durumda B grubu hisseler imtiyazlı hisselerdir; çünkü aranan nitelikler B grubu paylara tanınmış olan imtiyazlı durumu ortadan kaldırmamakta, sadece kısıtlamaktadır

¹⁴³ **Eriş**, Gönen, Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Hisse Senetleri ve İmtiyazların Korunması, Tartışmalar, THYKS V, 5-6 Nisan 1996, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1996, s. 40-41. Yazara göre, burada paydaşa ya da kişiye değil, paya tanınan bir hak söz konusu olduğu için bir imtiyazlı pay vardır. İmtiyaz sahipleri içerisinde yüksek tahsilli bir kişinin bulunmaması durumunda ne yapılacağı ise, imtiyazlı pay sahiplerine ait bir sorundur. Örneğin, imtiyazlı paya sahip olmayan yüksek tahsilli bir kişiyi aday gösterecek ve seçilmesi halinde kendi imtiyazlı paylarından ona pay vermek suretiyle görevini devam ettirmesini sağlayacaklardır. Aynı görüşte **Kırtıl**, s. 11.

¹⁴⁴ **Karahan**, s. 21. Yazara göre, belirtilen nitelik imtiyazı A veya B şahsına bağlamamakta, sadece yönetim kuruluna seçilecek kişinin ortaklık işlerinin gerektirdiği vasıfta olmasını şart koşmaktadır. Bir başka deyişle, imtiyazı yine B grubu paylara tanımakta fakat onların aday seçimi alanını vasıf kriteri ile sınırlandırmaktadır. Sonuç olarak yazara göre, vasıf kriterini, şahsi kriter gibi değerlendirme ve buna dayanak payın imtiyazlı olma vasfını kabul etmeme yerinde değildir.

tesiri altında gelir gider nitelikteki bir ayrıcalığın TTK anlamında bir imtiyaz olmadığını belirtmektedir ¹⁴⁵.

Kanaatimizce, TTK m. 401. hükmü ile imtiyazı bağlamak istediği süje mutlak anlamda 'pay'dır; hüküm imtiyazın pay sahibinden tamamen soyutlanmasını ve paya bağlanmasını öngörmektedir. Bu çerçevede tek başına paya sahip olmak, buna bağlı olan imtiyazdan yararlanabilmek için yeterli olmalıdır. Yukarıdaki örnekteki gibi bir ayrıcalık tanınması, imtiyazın paya bağlanması kuralını ihlal etmemekte ve ona kişiye bağlı bir nitelik kazandırmamaktadır. İmtiyaz yine A grubu paylara tanınmakta, fakat bu pay grubu arasından seçilecek adayların vasıf ve kriterleri belirlenmektedir. Bu vasıf kriterini, imtiyazın şahsi olarak tanınmış olduğu şeklinde değerlendirmek ve bu sebeple (A) grubu paylara tanınan imtiyazın TTK m. 401 anlamında bir imtiyaz olmadığı sonucuna ulaşmak yerinde değildir. Ayrıca, günümüzde şirketlerin belirli niteliklere sahip kişilerin yönetim kadrosuna dahil etme ihtiyacı karşısında, örnekteki gibi bir imtiyaz tanıma durumunu geçerli kabul etmek yerinde olacaktır.

3.2.1.4. İmtiyazın Pay Grubuna Tanınması (Grup İmtiyazı)

TTK m. 401 imtiyazın paya tanınmasından söz etmekte ise de, payların bir araya gelerek oluşturduğu pay gruplarına da imtiyaz tanınmasında bir mahsur yoktur. Hukukumuzda, imtiyazın pay gruplarına tanınabileceği kabul edilmektedir ¹⁴⁶. Belli bir pay grubuna tanınmış üstünlüğün varlığında yine imtiyaz söz konusu olmakta ve buna grup imtiyazı denilmektedir. Grup imtiyazı, belli miktarda paya tanınmış olması münasebetiyle, imtiyazın kişiye bağlanamayacağı kuralını ihlal etmemektedir.

Oy hakkında ve diğer hususlarda imtiyazın pay gruplarına tanınması iki şekilde söz konusu olabilmektedir. İlk olarak, ana sözleşmede belirli bir grup payların genel kurulda iki oy hakkına sahip olduklarına hükmedilmesi mümkündür. Böylece, bu gruba ait 'her

¹⁴⁵ **Çağa**, Tahir, Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Hisse Senetleri ve İmtiyazların Korunması, Tartışmalar, THYKS V, 5-6 Nisan 1996, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1996, s. 36-37.

¹⁴⁶ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 479, N. 787; **Eriş**, AŞ, s. 610; **Pulaşlı**, Yönetimde İmtiyaz, s. 566; **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 27; **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 201; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 69; **Kirtil**, s. 11. Yargıtay 11. HD. 08.10.1993 T. 1992/6626 E. 1993/6317 K. (www.kazanci.com)

payın' genel kurulda yapılacak oylamalarda iki oy kullanmak suretiyle payına tanınan imtiyaz hakkında istifade etmesi mümkün olmaktadır.

İkinci olarak ise, imtiyaz hakkını her bir paya tek tek tanımak yerine, 'bütün olarak' bir gruba vermek suretiyle 'grup imtiyazı'¹⁴⁷ oluşturmanın mümkün olduğu Yargıtay içtihatlarında¹⁴⁸ ve doktrinde¹⁴⁹ kabul edilmektedir. da mümkündür. Bu durumda, imtiyazın konusu olan üstün haktan bu gruptaki payların sahipleri teker teker yararlanmamakta, üstünlük pay grubunun tamamına verilmiş bulunmaktadır. Bunun için ilgili paylara sahip olan pay sahiplerinin tamamının birlikte hareket etmeleri gerekmektedir¹⁵⁰. Bu durumda, bu gruba dahil pay sahipleri, bir araya gelerek yapacakları özel toplantıda oy kullanmak suretiyle kendilerine tanınan bu imtiyazdan yararlanacaklardır¹⁵¹.

Bu tür imtiyazın tanınması, uygulamada en çok 'belli bir pay grubuna yönetim kuruluna aday gösterme hakkı tanınması' şeklinde kullanıldığı gözlemlenmektedir. Örneğin, beş kişiden oluşan yönetim kurulu üyelerinden iki tanesini (A) grubu payların seçmesi şeklinde uygulanmasına sıklıkla rastlanmaktadır. Bu örnekte (A) imtiyazlı grup, anonim ortaklıktaki diğer gruplar ise imtiyazsız (adi) grup teşkil etmektedirler¹⁵². Bir başka örnekte (A) grubunun iki, (B) grubunun da bir üyelik için aday göstereceği, (C) grubunun

¹⁴⁷ Bu şekilde oluşturulan grup imtiyaz mehzaz İsviçre Hukuku'nda '*Gruppenstimmrecht*' olarak adlandırılmaktadır.

¹⁴⁸ Bu konuya dayanak teşkil eden ve doktrinde sıklıkla atıf yapılan kararlardan biri olan Yargıtay 11. HD. 16.10.1979 T. 1979/4286 E. 1979/4769 K. sayılı içtihadında, "*şirket esas sözleşmesindeki 'idare meclisi azalarının en az yarısından bir fazlası A grubu hisse senedi sahipleri tarafından aday gösterilecek kurucu ortaklar arasından olmak üzere genel kurul tarafından seçilir' hükmü A grubu hisse senetleri lehine tanınmış bir imtiyazdır.*" şeklinde hüküm tesis edilmiştir. (**Başbuğoğlu**, s. 592). Aynı doğrultuda Yargıtay 11. HD. 01.02.1980 T. 98 E. 440 K.; 13.03.1092 T. 5246 E. 1061 K; 12.06.1984 T. 2542 E. 3435 K.; 19.10.1993 T. 3012 E. 10065 K. (**Eriş**, AŞ, s. 611-614)

¹⁴⁹ **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 240; **Karayalçın**, Meseleler ve Görüşler I, s. 227; **Eriş**, AŞ, s. 610; **Pulaşlı**, Yönetimde İmtiyaz, s. 567; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 70; **Kirtil**, s. 11. Aksi görüşte **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 479, N. 787. Yazar, hukukumuzda kanuni bir 'grup hakkı' olmadığını ve böyle bir hakkın ana sözleşme ile oluşturulamayacağını belirterek, hukukumuzda ana sözleşme ile sadece ve sadece -yukarıda birinci yöntem olarak izah etmiş olduğumuz- 'imtiyazlı pay gruplarının' kurulabileceğini, imtiyazsız veya başka temele dayalı soyut gruplar yaratılmasının mümkün olmadığını belirtmiştir.

¹⁵⁰ **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 240; **Pulaşlı**, Yönetimde İmtiyaz, s. 567; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 70; **Kirtil**, s. 11; **Keskin**, Muhsin, Esas Sermayede Pay Sahibine Üstünlük veya Ayrıcalık Tanınması İmtiyaz Sayılabilir mi?, www.idealhukuk.com.

¹⁵¹ **Eriş**, AŞ, s. 610; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 70.

¹⁵² **Bostancıoğlu**, s. 10.

yönetime aday gösterme hakkının bulunmaması durumunda, (A) ve (B) imtiyazlı grup konumundadır¹⁵³.

3.2.2. Pay Sahipliği Haklarında Üstünlük ve Farklılık Yaratılması

Anonim ortaklıklarda esas olan payların eşitliği ilkesi olup, bu kapsamda kural olarak her pay sahibine eşit hak ve sorumluluklar vermektedir. Ancak, kural bu olmakla beraber, günümüzde bu ilke ortaklıklarda değişen yönetim anlayışına paralel olarak mutlak eşitlik olarak değil, aynı payların eşitliği şeklinde algılanmaya başlanmıştır. Nitekim, diğerlerine nazaran üstün haklar tanınmasının, yani imtiyazlı payların oluşturulmasının TTK m. 401 vd. hükümlerle düzenlenmesi de, günümüzde kanuni olarak da paylar arasında mutlak bir eşitliğin zorunlu olmadığını ortaya koymaktadır¹⁵⁴. Bu kapsamda genel olarak eşitlik ilkesinin bir istisnasını da, imtiyazlı paylar teşkil etmektedir.

TTK m. 401'e göre kural olarak, imtiyazlı pay ve pay gruplarından söz edebilmek için, bir pay veya pay grubunun, diğer pay veya pay grubuna nazaran pay sahipliği hakları açısından farklılıklar ve üstünlükler içermesi gerekmektedir.

TTK m. 401'de açıkça ifade edildiği üzere, verilecek üstünlük yani imtiyazın konusu, pay sahipliği sıfatından kaynaklanan, yani paya bağlanabilecek haklar olması gerekmektedir. Dolayısıyla doğrudan doğruya paya bağlı olmayan haklar imtiyaz olarak nitelendirilemeyeceği gibi, pay sahipliği hakları dışındaki paylar arasındaki mevcut diğer farklılıklar da tek başına imtiyaz olarak kabul edilmeyecektir. Bu kapsamda örneğin, ihraç edilen hisse senedinin türünün, pay bedellerine mahsuben yapılan ödemelerdeki

¹⁵³ Çeker, Oy Hakkı, s. 73. Bu örnekte anlatılmak istenen, grup imtiyazından söz ederken, gruba tanınan hakkın diğer gruplara nazaran üstün bir hak olmasının gerekmesidir.

¹⁵⁴ Arslanlı, AŞ I, s. 151; Domaniç, AŞ Uygulaması, s. 1059; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), s. 480, N. 788; Bostancıoğlu, s. 8; Kirtıl, s. 12; Eriş, Ayrıcalıklı Pay Senetleri I, s. 916; İmregün, Özel Kategori Paylar, s. 181; İmregün, Kurullar, s. 186; İmregün, Menfaat İhtilafları, s. 85; Kendigelen, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 28. Kendigelen, her ne kadar imtiyazı açıklarken halen 'payların eşitliğinden' söz edilmekte ise de, bunun yanıltıcı olabileceğinden bahsetmektedir. Çünkü anonim ortaklıkta farklı itibari değerli pay ihracı olasılığında, haklardan yararlanmada pay değil, sermayeye katılım oranı esas alınacağından, artık payların eşitliğinden söz etmek mümkün olmayacaktır. Bu açıdan bakıldığında imtiyaz da, 'paylar arasındaki eşitlik ilkesi'nin değil, 'oransallık ilkesi'nin bir istisnasını teşkil etmektedir. Kanaatimizce de, yazarın görüşünden yola çıkılarak, anonim ortaklıkta farklı itibari değerli payların bulunması ihtimalinde, imtiyazlı payların 'sermayeye katılım oranında haklardan yararlanma ilkesi'nden bir ayrılmasından, başka bir deyişle bu ilkenin istisnasını teşkil etmesinden söz etmek mümkündür.

farklılıkların, bir grup pay için öngörülen devir sınırlamalarının, payın karşılığının nakit ya da nakitten başka sermaye olmasının imtiyaz olarak değerlendirilmesi mümkün değildir¹⁵⁵. Aynı şekilde, ana sözleşmede sadece payların gruplara ayrılması veya bazı payların hamiline diğerlerinin ise nama yazılı olması durumunda da imtiyaz oluşmamaktadır¹⁵⁶. Sonuç olarak, konumuzu teşkil eden oy hakkının, en önemli pay sahipliği haklarından biri olması karşısında, bu koşulu yerine getirdiği kuşkusuzdur.

Pay sahipliği haklarında imtiyazın varlığının kabul edilmesinde, “farklılık ve üstünlük” aranacağı doktrin ve yargı kararlarında genel olarak kabul edilmekle birlikte, doktrinde bu farklılık ve üstünlüğün neye göre belirleneceği hususunda değişik görüşler mevcuttur. Çalışmamızın devamında, bu hususta doktrinde benimsenen iki farklı görüş değerlendirilecektir.

3.2.2.1. Diğer Paylara Nazaran Üstünlük Görüşü (Hakim Görüş)

Bu hakim görüşü benimseyen yazarlarımıza göre, imtiyazlı paylardan söz edebilmek için, bu paylarda ‘diğer paylara oranla’ farklı ve ek haklar sağlanması gerekmektedir. TTK m. 401’in madde metninde kullanılan “imtiyaz” sözcüğünün içinde “nazaran üstünlük” anlamı zaten mevcut olup, madde metninde “bazı nevi hisse senetlerine imtiyaz hakkı tanınabileceği” belirtilerek ‘nazaran üstünlük’ koşulu açıkça vurgulanmıştır.¹⁵⁷

Yargıtay da içtihatlarında, özellikle uygulamada sık sık rastlanan grup imtiyazlarında, grupların birbirine karşı farklı haklara sahip olmasını aramaktadır. Örneğin, içtihatlarında şu açıklamalara yer vermiştir: “*Bu haklar itibariyle, B grubu hisse senetlerinin A ve C*

¹⁵⁵ **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 32.

¹⁵⁶ **Karahan**, s. 14; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 378, N. 784a; **İmregün**, AO, s. 335; **Doğanay**, s. 1205; **Suluk**, s. 21.

¹⁵⁷ **Teoman**, Ömer, Yaşayan Ticaret Hukuku C. I, Kitap 4, s. 15; **Teoman**, Ömer, Bir Anonim Ortaklıkta Payların Tümüne Yasada Öngörülenden Daha Fazla Hak Tanınması Ayrıcalık Yaratma Anlamına Gelir Mi?, Otuz Yıl Ticaret Hukuku, Tüm Makalelerim, C. II, 1982-2001, Beta Yayınları, İstanbul, s. 423 vd; **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 29-32; **Arslanlı**, AŞ I, s. 154; **İmregün**, AO, s. 335; **Moroğlu**, Sempozyum XIII, s. 24; **Karayalçın**, Meseleler ve Görüşler I, s. 227; **Eriş**, Ayrıcalıklı Pay Senetleri I, s. 919; **Karahan**, s. 14; **Karahan**, Sami, İmtiyazlı Paylar, Sempozyum VIII, Tartışmalar, 5-6 Nisan 1996, Banka ve Ticaret Hukuku Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1996, s. 34; **Doğanay**, s. 1205; **Pulaşlı**, Hasan, Türk Ticaret Kanunu Tasarı’sına göre Oy Hakkında İmtiyazın Sınırı ve Etkisiz Olduğu Haller, BATİDER, Haziran, 2008, C. XXIV, S. 3, s. 20; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 72.; **Şener**, s. 185, dn. 566 ve s. 188; **Suluk**, s. 21.

grubu hisse senetlerinden farklı bir durumu mevcuttur. O halde davacılar farklı haklara sahiptirler...¹⁵⁸.” “... A, B ve C grubuna ait imtiyazlar aynı neviden imtiyazlar değildir. İmtiyazlar gruplar bakımından farklı ve müteaddit grup imtiyazı vardır¹⁵⁹.”

3.2.2.2. Kanuna Nazaran Üstünlük Görüşü

Tekinalp, doktrindeki ‘bir pay veya pay grubunun diğerlerine nazaran üstünlüğü’ esasına göre yapılan hakim görüşü ‘nazaran üstünlük doktrini’ yada ‘farklılık doktrini’ şeklinde adlandırarak konu hakkında eleştiriler getirmektedir. Yazara göre, TTK m. 401 diğer paylara ‘nazaran üstünlük’ veya ‘farklılık’ unsurlarına yer vermemiştir; imtiyaz, payların ‘kanuna nazaran üstün’ haklar içermesiyle oluşacaktır. Yazar temelde, TTK kapsamında ‘kanunun tanıdığı hakların üzerinde’ haklar belirli gruplara tanınmışsa, bu hakların TTK m. 401 kapsamında ‘imtiyaz’ olduğunu savunmaktadır. Aksi görüşün (hakim görüş, yazarın kendi ifadesi ile farklılık ve nazaran üstünlük doktrini) kabulü durumunda, çeşitli gruplara ana sözleşme ile tanınan hakların eşit olması durumunda, bu haklar kanunda öngörülenlerden daha üstün nitelik taşısa dahi, imtiyazın varlığı kabul edilemeyecektir. Yazar, aksi görüşteki isimlerin, Alm.POK m. 11’in etkilendiği kanaatinde olduğunu belirtmiş, gerekçe olarak da (A), (B) ve (C) gibi grupların aynı haklar vermeleri halinde tek bir grup olarak değerlendirilmesi fikrinde olanların Alman doktrinine ve kanununa atıf yapmalarını göstermiştir¹⁶⁰.

Bu iki görüş arasındaki farklılık kendisini, özellikle payların belirli gruplara ayrılması ancak, tüm pay gruplarına eşit bir biçimde kanunda öngörülenden daha fazla hak verilmesi durumunda ortada bir imtiyaz olup olmadığı sorusuna verilecek cevaplarda göstermektedir. Bir örnek ile açıklayalım: Bir anonim ortaklıkta ‘itibari değerleri birbirine eşit olan’ paylar (A), (B) ve (C) olarak üç gruba ayrılmışsa ve her bir pay grubuna iki oy hakkı tanınmış ise durum ne olacaktır? Hakim görüşe göre, ana

¹⁵⁸ Yargıtay 11. HD. 07.10.1983 T. 3577 E. 4119 K. (Eriş, Şerh, s. 1190).

¹⁵⁹ Yargıtay 11. HD. 30.12.1985 T. 1985/5903 E. 1985/7227 K. Bu karar ve hakkındaki görüşler için bkz. **Bostancıoğlu**, s. 14 vd.

¹⁶⁰ **Tekinalp**, Sempozyum XIII, s. 5-6; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) s. 478, N. 785. Aynı görüşte **Reisoğlu**, Seza, İmtiyazlı Paylar, THYKS XIII, 5-6 Nisan 1996, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1996, Tartışmalar, s. 27. Bu görüşe yönelik eleştiriler için bkz. **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 29-32; **Teoman**, Ayrıcalık Yaratma, s. 423 vd.

sözleşmede tüm pay ve pay senetlerini kapsayan gruplara kanunda öngörülenin üstünde ve fakat eşit haklar tanınması halinde TTK m. 401 anlamında bir imtiyazdan söz edilmesi mümkün değildir. Azınlıktaki görüşe göre ise, her bir gruba kanunda bulunmayan bir hak saptanmış ve her bir gruba kanuna nazaran üstünlük bahşedilmiş olduğundan imtiyaz mevcuttur.

3.2.2.3. Değerlendirme

Bilindiği üzere anonim ortaklıklarda temelde ‘sermayeye katılma oranında haklardan yararlanma’ ilkesi geçerlidir. Ancak ana sözleşme ile getirilecek bir düzenleme ile bu ilkeden ayrılmak her zaman mümkündür. Nitekim, TTK m. 401 de, bu ilkeden bir ayırım teşkil etmekte ve payların bir kısmının, payın sağladığı haklardan sermayeye katılım oranına göre değil, bu orandan daha üstün bir şekilde yararlanabileceğini öngörmektedir. Bir başka ifade ile, bu oransallıktan ayrılma durumu imtiyazları teşkil etmektedir ¹⁶¹.

Paylar arasında bir üstünlüğün var olup olmadığının belirlenmesinde ise, anonim ortaklığın çıkarttığı paylar dikkate alınmalı ve bunların bir kısmına diğerlerine nazaran üstün haklar bahşedilmiş olup olmadığına göre sonuca gidilmelidir. Buna göre kanaatimizce bir anonim ortaklıkta paya kanunda öngörülenden daha fazla hak tanınmış olmasına rağmen, payların itibari değerlerine göre, ‘sermayeye katılım oranında haklardan yararlanma’ ilkesi çerçevesinde oransallığın bozulmaması durumunda imtiyazdan söz etmek mümkün değildir ¹⁶². Aksi görüşün kabulü halinde, imtiyazlı addolunan bu payların her biri TTK m. 389 ve 391’den yararlanma olanağına kavuşacak ve ana sözleşme değişiklikleri ile esas sermayenin artırılması kararlarının alınması esnasında her bir grubun ayrı ayrı toplanarak genel kurul kararını onaylaması gerekecektir. Yukarıda yer alan örnekteki gibi bir olayda, payların tamamı toplam üç

¹⁶¹ **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 28.

¹⁶² Ayrıntılı bilgi için bkz. **Teoman**, Ayrıcalık Yaratma, s. 421 vd. Yazar bu durumda ayrıcalıklı pay gruplarının söz konusu olmadığını, tanınan üstünlüğün ‘her bir pay’ bakımından ‘ana sözleşmesel bir müktesep hak’ oluşturduğunu ve bu hakla ilgili malikin onayı bulunmadıkça bir kısıtlamaya gidilemeyeceğini belirtmektedir. Aynı görüşte **Çeker**, Oy Hakkı, s. 73.

gruba ayrılmış olması durumunda dolaylı da olsa bu kararlar için oybirliği aranması sonucu doğacaktır¹⁶³.

Sonuç olarak, aynı itibari değere sahip paylardan bazılarında diğerlerine nazaran üstün ve farklı haklar tanınmışsa, imtiyazlı payın varlığından söz edilebilmesi mümkündür. Ayrıcalık ancak itibari değerleri aynı olan paylar arasında yaratılabilmektedir. Farklılık itibari değerlerden meydana geliyorsa imtiyazlı hisse senetlerinden bahsedilmesi mümkün olmamaktadır¹⁶⁴. Bir grup hisse senedi sahibine, herhangi bir imtiyaza sahip olmayan, yani adi payları temsil eden hisse senetlerinden daha farklı hak ve menfaatler temin ediliyorsa, bu tür senetler imtiyazlı hisse senetleridir. Bir başka deyişle, eşitlik bazı paylar lehine bozulmalıdır. Buna göre, yukarıda verilen örnekteki gibi aynı haklara sahip payları gruplara ayırmak ile imtiyaz oluşmaz. Aynı şekilde bir anonim ortaklıkta ‘her pay en az bir oy hakkı verir’ ilkesinden ayrılarak her paya beş oy hakkı tanınması durumunda imtiyaz oluşmamaktadır.

Aynı pay sahipliği hakkına ilişkin olarak da, birden fazla pay grubu arasında bir farklılaşmaya gidilmesi mümkündür. Örneğin, itibari değeri aynı olan paylardan (A) grubuna bir oy hakkı tanınmışken, (B) grubuna üç, (C) grubuna da on oy hakkı verilmişse, (C) grubu (B) ve (A)’ya göre, (B) grubu ise sadece (A) grubuna göre oy hakkında imtiyazlı kabul edilecektir.¹⁶⁵

3.2.3. Ana Sözleşmede Öngörülmesi Zorunluluğu

3.2.3.1. Genel Olarak

İmtiyazlı payların özelliklerinden birisi de, ana sözleşmede bu yönde bir hükmün mutlaka bulunması gereğidir. Her ne kadar ana sözleşmede bulunması zorunlu hususları öngören TTK m. 279’da imtiyazlara yönelik bir açıklık getirilmemiş olsa da, TTK m. 300/II b. 5 hükmünde “*Hisse senetlerinin neveleri, hamiline veya nama yazılı oldukları ve*

¹⁶³ Teoman, Ayrıcalık Yaratma, s. 424.

¹⁶⁴ Çağa, s. 1; Teoman, Birim Değer, s. 501; Ünal, Kürşat, s. 131.

¹⁶⁵ Kendigelen, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 35.

muayyen hisse senetlerinin bahsettikleri imtiyazlar tescil ve ilana tabidir.” denilmek suretiyle TTK m. 279’daki eksiklik tamamlanmaktadır. Ayrıca, TTK m. 401’de yer alan *“Esas mukavele ile ... imtiyaz hakları tanınabilir”* ifadesi ile de imtiyazların ancak ana sözleşme ile düzenlenebileceği belirtilmektedir. Tasarı’da da aynı prensip benimsenmiştir; m. 478/1’e göre de imtiyaz, mutlaka ana sözleşme ile tanınmalıdır.

Sonuç olarak, bir anonim ortaklıkta oy hakkında ve diğer konularda imtiyazlı pay çıkartılabilmesi için ana sözleşmede bu yönde bir hüküm bulunması gereklidir¹⁶⁶. İmtiyazlı payların ana sözleşmede gösterilmesi ve Ticaret Sicili’ne tescili ile Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi’nde ilan edilmesi gerekmektedir.

TTK m. 300/b. 5 ve TTK m. 401 hükümlerinin kesin ifadeleri karşısında, ana sözleşme dışında birtakım hukuki işlemler ile kanuni anlamda bir oy hakkında ve sair hususlarda imtiyaz yaratılması kesinlikle mümkün değildir. Örneğin, oybirliği ile alınmış bir genel kurul kararı ile dahi imtiyazlı pay oluşturulması mümkün değildir¹⁶⁷. Kayıtlı sermaye sistemini benimseyen ortaklıklarda ise, imtiyazlı pay ihraç etmeye yetkili organ yönetim kuruludur, ancak bunun için yine ana sözleşme ile genel kurulun yönetim kuruluna yetki vermesi gerekir (SerPK. m. 12/5).

Ana sözleşme dışında, yönetim kurulu veya genel kurul kararıyla bazı pay sahiplerine tanınan üstünlükler, daha önce de belirtildiği üzere ancak *‘akdi - sözleşmesel bir hak’* olarak değerlendirilebilir. Bunun doğal sonucudur ki bu tür paylara sahip pay sahipleri kendi aralarında bir grup oluşturmuş olsalar bile elde ettikleri üstünlükler TTK m. 401 anlamında imtiyaz olmadığından TTK m. 389 ve 391 kapsamındaki korumalardan

¹⁶⁶ **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 36; **Karahan**, s. 24; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 61; **Kirtil**, s. 15; **Eriş**, Ayrıcalıklı Pay Senetleri I, s. 921; **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 199.

¹⁶⁷ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 477, N. 783; **Günel**, s. 7; **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 36; **Karahan**, Sempozyum VIII, s. 35; **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 199; **Doğanay**, s. 1066; **Erürten**, Bahir Mahzar, Açıklamalı-Uygulamalı-İçtihatlı Anonim Şirket ve Davaları, İstanbul,1988, s. 160; **Şener**, s. 189; **Günel**, s. 7. Yazar, bu zorunluluğun imtiyazlar için karakteristik bir mahiyet arz ettiğini belirtmektedir. Ayrıca Yargıtay, 11.HD. 12.11.1992 T. 1992/3211 E. 1992/10546 K. sayılı içtihadında da, ana sözleşmede hüküm bulunmadığı yada gerekli ana sözleşme değişikliği yapılmadığı takdirde, yalnızca genel kurulun almış olduğu bir tavsiye kararına dayanılarak imtiyaz yaratılamayacağını isabetli bir şekilde hükme bağlanmıştır. Son olarak belirtmek isteriz ki, hukukumuzun aksine, İsviçre hukukunda İsv.BK m. 654 f.1’de genel kurul kararı ile imtiyazlı pay çıkartılmasına izin verilmiştir. Anılan madde şu şekildedir: *“Genel kurul ana sözleşme gereğince ya da ana sözleşmenin değiştirilmesi yolu ile, imtiyazlı hisse senetleri ihracına karar verebilir yahut mevcut hisse senetleri imtiyazlı hisse senetlerine dönüştürülebilir.”* (**Karahan**, s. 25; **Eriş**, Ayrıcalıklı Pay Senetleri I, s. 922; **Akbulak**, s. 2.)

yararlanamayacaklardır. Bu sebeple, akla ilk gelen ihtimal genel hükümlere göre korumadan yararlanabilmeleridir¹⁶⁸.

Ana sözleşmede, sadece imtiyaza ilişkin soyut bir hüküm, örneğin sadece bir grup paya imtiyaz tanınmış olduğunun belirtilmesi yeterli değildir. Ana sözleşmede imtiyaza ilişkin düzenlemelere, özellikle imtiyazın konusuna ve şartlarına yer verilmelidir. Çünkü bu konudaki belirsizlikler, çözümü güç ihtilaflara yol açabilmesi mümkün olup, dava yolu ile belirsiz olan imtiyazın işleyebilir duruma kavuşturulması mümkün değildir¹⁶⁹. Bu açıdan önemli olan, ana sözleşmede imtiyaz kavramına yer verilmesi veya ‘imtiyaz’ teriminin ana sözleşmede kullanılmış olması değildir. Zorunlu olan, paylara üstün hak tanındığının hiçbir şüpheye yer kalmayacak şekilde açıkça belirtilmesidir. Bu şekilde, ‘imtiyazın açıkça düzenlenmiş olması zorunluluğu’, imtiyazın konu, mahiyet, şart ve sınırları itibarıyla ana sözleşmede düzenlenmiş olmasını ifade etmektedir.¹⁷⁰

Bu doğrultuda, ana sözleşme ile imtiyazlı pay oluşturulurken açıkça belirtilmesi gereken hususları şu şekilde sıralamamız mümkündür: İmtiyazlı payın konusu, hangi payların imtiyazlı olduğu, imtiyaz kar ve tasfiye payının dağıtılmasına ilişkin ise, imtiyazlı payların bu imtiyazdaki sıralamaları ve hangi oranda üstünlüğe sahip oldukları¹⁷¹.

Bu düzenlemeler kapsamında, imtiyazın mevcut olup olmadığı veya tanınan imtiyazın konusuna ilişkin herhangi bir yorum yapılması veya imtiyazın varlığına yorum yolu ile ulaşılması mümkün değildir. Tanınan imtiyazın kapsamı açısından yorum ilkelerine başvurulabilmesi mümkün olmakla beraber, yapılacak yorumda sözleşmede kullanılan ifadelerin ötesinde, sözleşmeyi hazırlayanların gerçek ve ortak maksadı aranmalı ve imtiyaza ilişkin hükümler kapsam konusunda dar yorumlanmalıdır.¹⁷²

¹⁶⁸ Aynı şekilde **Karahan**, s. 25

¹⁶⁹ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 478, N. 784; **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 36; **Bahtiyar**, Anasözleşme, s. 200; **Karahan**, s. 25; **Doğanay**, s. 1066; **Şener**, s. 190; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 62; **Kirtil**, s. 16; **Suluk**, s. 20. Örneğin, belirli pay veya payların oy hakkında imtiyazlı oldukları belirtilmekle beraber, ne kadar oy sayısına sahip olduklarına yer verilmemişse veya kar payında imtiyazlı oldukları düzenlenmiş olup oranına yer verilmemişse; mevcut düzenleme imtiyazlı pay ihdası için yeterli değildir. Oy hakkında imtiyaz tanınmasına rağmen, mahiyeti, şart ve sınırları açık olmadığından imtiyazla ilgili düzenlemenin de açık olduğundan söz edilemez.

¹⁷⁰ **Karahan**, s. 25; **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 36.

¹⁷¹ **Günel**, s. 7.

¹⁷² **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 36; **Karahan**, s. 25-26.

Ana sözleşmede bulunma zorunluluğu kuruluşta ana sözleşmeye imtiyazlı paylar ile ilgili hüküm koyulması şeklinde yerine getirilebileceği gibi; tartışmalı olmakla beraber, sonradan yapılacak bir değişiklik suretiyle de olabilir. Buna göre, anonim şirketin kuruluşu esnasında veya daha sonra yapılacak sermaye artırımlarında çıkarılacak yeni paylara veya ana sözleşme değişikliğine gitmek suretiyle eski yani mevcut paylara da imtiyaz tanımak mümkündür ¹⁷³.

İmtiyazların kuruluş ana sözleşmesi ile getirilmiş olması halinde sorun yoktur. Bu sebeple, çalışmamızın devamında, doktrinde tartışmalı olan kuruluştan sonra yapılacak ana sözleşme değişiklikleri ile tanınması, diğer pay sahiplerinin müktesep hakları ile girilen çıkar çatışmaları da dikkate alınarak incelenecektir.

3.2.3.2 Ana Sözleşme Değişikliği ile İmtiyaz Tanınması

Kuruluştan sonra gerçekleştirilen bir ana sözleşme değişikliği ile imtiyazlı pay yaratılması iki şekilde; *sermaye artırımı yolu* veya *sermaye artırımı yoluna gidilmeksizin* oy hakkında ve sair hususlarda imtiyaz yaratılması mümkündür. Ana sözleşme değişikliği yoluyla bir kısım payların oyda ve diğer konularda imtiyazlı hale getirilmesi durumunda, diğer payların müktesep hakların ihlal edilmesi ile alakalı bir takım sorunlar gündeme gelmektedir. Bu konuda doktrinde görüş ayrılığı mevcuttur; sermaye artırımı yolu veya sermaye artırımına gidilmeksizin yeni pay ihracı hususlarında, anonim ortaklığın *bünyesinde daha önceden imtiyazlı pay bulunup bulunmadığını* ihtimallerini de dikkate alarak farklı görüşler ileri sürülmektedir.

İmregün'ün başına çektiği görüşe göre, bünyesinde daha önce imtiyazlı pay bulunmayan anonim ortaklıklarda *genel kurul sermaye artırımı yolu ile* ilgili prosedürü izleyip bu kapsamdaki yeter sayılar ile karar alarak imtiyazlı pay çıkartabilir. Bu durumda, imtiyazlı pay çıkarılması ile tüm payların, maliklerine sağladıkları haklardan aynı derecede yoksun bırakılacağından, müktesep hak ihlali söz konusu olmayacak ve genel kurul kararı geçerli olacaktır. Fakat bu görüş temsilcilerine göre, böyle bir anonim ortaklıkta, *sermaye*

¹⁷³ Bostancıoğlu, s. 8; Çevik, AŞ, s. 813.

artırımına gidilmeksizin ve yeni paylar oluşturulmaksızın mevcut payların bir kısmına imtiyaz tanınması durumu farklılık arz etmektedir. Bu kararın, genel kurulda oy birliği ile alınması durumunda sorun olmamakla beraber, ana sözleşme değişikliği için yeterli toplantı ve karar nisaplarıyla (TTK m. 388) alınması durumunda, ‘paylar arasında eşitlik ilkesi’ne aykırılık gerekçesiyle genel kurul kararı TTK m. 381 çerçevesinde iptal edilmesi mümkün olacaktır. İkinci ihtimalde ise, yani şirketin bünyesinde imtiyazlı pay veya pay grupları varsa, ana sözleşme değişikliği veya sermaye artırımını yolu ile yeni imtiyazlı paylar çıkartılması veya mevcut imtiyazlı payların imtiyaz haklarının kaldırılması veya değiştirilmesine dair genel kurul kararları, özel kurul tarafından onaylanmadıkça uygulanamayacaktır.¹⁷⁴

Aksi görüşteki *Tekinalp* ise, hukukumuzda buna izin veren İsvBK m. 654/1 benzeri bir hüküm bulunmadığı ve TTK m. 385’de müktesep hak olarak sayılan ve imtiyaza en sık konu olan oy, kar ve tasfiye hakların bu yolla ihlal edilebileceği belirtilerek; ana sözleşme değişikliği ile imtiyazlı pay çıkartılmasına TTK m. 385 nedeni ile tereddütle yaklaşılması gerektiğini belirtmektedir¹⁷⁵.

Kanaatimize göre, anonim şirketin kuruluşun sonra, imtiyazlı pay oluşturulmasının veya mevcut imtiyazlı payların değiştirilmesinin mümkün olduğu kabul edilmelidir¹⁷⁶. Ancak, kuruluşun sonra ana sözleşme değişikliği ile imtiyazlı pay ihdasının ne şekilde

¹⁷⁴ **İmregün**, Özel Kategori Paylar, s. 185; **İmregün**, Kurullar, s. 189; **İmregün**, Menfaat İhtilafları, s. 97; **İmregün** AO, s. 340. Aynı görüşte **Eriş**, Ayrıcalıklı Pay Senetleri I, s. 922; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 16; **Keskin**, s. 3.

¹⁷⁵ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 477, N. 783; aynı görüşte **Arslanlı**, AŞ I, s. 155.

¹⁷⁶ Aynı görüşte **Çevik**, AŞ, s. 813; **Eriş**, Ayrıcalıklı Pay Senetleri I, s. 923; **Şener**, s. 189 Aksi görüşte **Bostancıoğlu**, s. 8-11. *Bostancıoğlu*, diğer pay sahiplerinin haklarını tümünden kaldırmadan veya özüne dokunmadan sonradan yapılacak bir ana sözleşme değişikliği ile imtiyazlı pay yaratılabileceğini savunmaktadır. Yazara göre, ana sözleşmede değişiklik yapmak suretiyle daha sonra, bir takım paylara diğerlerine nazaran imtiyazlar sağlanmasının diğer pay sahiplerinin kazanılmış haklarını ihlal etmemesi için, bütün hisselerle tanınan eşit hakların özüne dokunmaması ve o hakları ortadan kaldırmadan imtiyaz tanımak gerekir. Payların oy hakkını, kar payı hakkını aday gösterme hakkını veya seçme hakkını tamamen ortadan kaldıracak şekilde imtiyaz verilemez. Açıklamalarının devamında yazar, kanuna ve iyiniyet kurallarına aykırı olmamak şartıyla ana sözleşmenin her maddesinin, imtiyazlar tanımak suretiyle dahi değiştirilmesi mümkün olduğunu ve hakkın özüne dokunulmadığı sürece bu durum müktesep hakların ihlali sayılmayacağını belirtmekte, bu durumda müktesep hakları ihlal edilemeyen imtiyazlı pay gruplarının onamasına gerek olmadığını savunmaktadır. *Aytaç* ise bu görüşü eleştirerek, müktesep haklara ilişkin TTK m. 385 hükmünde, bu haklarda pay sahibinin rızası olmaksızın hiçbir değişiklik yapılamayacağını, hükümde özüne dokunma, tümünden kaldırma gibi ölçülere yer verilmediğini, her somut olayın değişik özelliklerine göre sonuca gidilmelisi gerektiğini belirtmiştir. (**Aytaç**, Zühtü, Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Hisse Senetleri ve İmtiyazların Korunması, Tartışmalar, THYKS V, 5-6 Nisan 1996, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1996, Tartışmalar, s. 35).

gerçekleştirileceği anonim ortaklığın bünyesinde daha evvel imtiyazlı pay bulunup bulunmaması durumlarına göre iki farklı açıdan değerlendirilmelidir. Eğer, Şirket bünyesinde daha evvel ihdas edilmiş imtiyazlı paylar var iken yeni imtiyazlı paylar ihdas edilecek veya mevcut imtiyazlı payların imtiyaz haklarında bir değişikliğe gidilecekse, TTK m. 389 uyarınca genel kurulu bu hususlardaki kararının ortaklıktaki mevcut imtiyazlı pay sahiplerinin yapacakları özel kurul toplantısında onaylanması gerekmektedir.

Tasarı m. 478/1’de “*ilk esas sözleşme ile veya esas sözleşme değiştirilerek bazı paylara imtiyaz tanınabilir.*” denilmek suretiyle kuruluştan sonra yapılan ana sözleşme değişikliği ile de imtiyaz yaratılabileceği açıkça görölmektedir; ancak Tasarı m. 421/3 ile bu yönde karar alınabilmesi için genel kurulda sermayenin en az yüzde yetmiŐ beŐini oluşturan payların olumlu oyunun gerektiği hükme bağlanmıştır. Sonradan ana sözleşme değişikliği yoluyla imtiyazlı pay çıkartılmasına ilişkin genel kurul kararlarının geçerli olabilmesi için, “esas sözleşme değişikliklerinde toplanı ve karar nisapları” başlıklı 421. maddesinin 3. fıkrası uyarınca, sermayenin en az yüzde yetmiŐ beŐini oluşturan payların sahiplerinin oylarıyla alınması gerekmektedir. Tasarı’nın anılan maddesinin bu haliyle yasalaşması durumunda, kanun koyucu tarafından getirilen yeni ve özel bir nisap olan sermayenin en az yüzde yetmiŐ beŐlik kısmının olumlu oyu ile kuruluştan sonra ana sözleşme değişikliği ile imtiyazlı pay çıkartılabileceği hususundaki tereddütler ve görüş ayrılıkları giderilmiş olacaktır.

3.3. Oy Hakkında İmtiyaz Tanıma Yöntemleri

Oy hakkında imtiyazlı paylar iki yöntemle ihraç edilebilmektedir:

- i. İtibari değerı aynı olan paylara farklı oy hakkı tanınabilir (oyda açık imtiyaz)
- ii. Farklı itibari değerli paylara, eşit oy hakkı tanınabilir (oyda gizli imtiyaz)

Uygulamada genellikle birinci yöntemle “açık imtiyaz” ve ikincisine ise “gizli imtiyaz” denilmektedir. Çalışmamızın devamında, ihraç yöntemlerini ifade etmek üzere bu iki terimin kullanılması tercih edilmiştir¹⁷⁷.

3.3.1. Oy Hakkında Açık İmtiyaz

Oy hakkında imtiyazlı pay oluşturulurken başvurulabilecek ilk yol, bir anonim şirketin aynı itibari değerli paylarına farklı oy hakkı tanımak, kısaca bir kısım payların diğerlerine göre oy hakkında imtiyazlı olduğunu ana sözleşme ile açık bir şekilde hükme bağlamaktır. Örneğin, 1.000 TL itibari değerli paylardan (A) grubu paylara bir oy, (B) grubu paylara iki oy hakkı tanınırsa, (B) grubu paylar (A) grubu paylara göre oy hakkında imtiyazlı olacaklardır¹⁷⁸.

Daha önce de belirttiğimiz üzere, gerek TTK m. 373 gerekse TTK m. 387 uyarınca Türk Hukuku’nda açık imtiyaz yöntemi kullanarak ana sözleşmeye konulacak bir hüküm ile bazı paylara oy hakkında imtiyaz tanınması mümkündür. TTK, hiçbir şüpheye yer vermeyecek şekilde bu yöntemin geçerli olduğunu kabul etmiştir. Dolayısıyla ana sözleşmede itibari değerleri aynı olan payların bir kısmına birden fazla oy hakkı tanınması, TTK m. 401 anlamında imtiyaz sayılır ve bu paylar bir grup oluştururlar¹⁷⁹.

Hukukumuzda durum böyle olmakla birlikte İsviçre Hukuku’nda oy hakkında açık imtiyaz tanınmasına izin verilmemektedir. İsv.BK m. 693 hükmü ile, sadece farklı itibari değerli paylara, eşit oy hakkı tanınması şeklindeki oy hakkında gizli imtiyazlara izin verilmiştir. Alman Hukuku’nda ise oy hakkında açık imtiyaz tanınması kabul

¹⁷⁷ Aynı görüşte **Çeker**, s. 48 vd; **Bostancıoğlu**, s. 8 vd. Bazı yazarlar tarafından “açık ve gizli oyda imtiyaz” ifadesinin benimsendiği görülmektedir; ancak bu ayrım tarafımızca açık ve gizli oy gibi iki kavramın varlığı izlenimi doğurması sebebiyle tercih edilmemiştir. Bu yönde kullanım için bkz. **Karahan**, s. 87 vd; **Günel** s. 35 vd; **Suluk**, s. 69 vd. Doktrinde ayrıca aynı anlama gelecek şekilde “oy sayısında ve oy gücünde imtiyaz” veya “oyda doğrudan ve dolaylı imtiyaz” gibi ifadeler de kullanılmaktadır. Her iki yönde kullanım için bkz. **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 100.

¹⁷⁸ **Çeker**, Oy Hakkı, s. 48; **Karahan**, s. 92; **Suluk**, s. 69; **Kendigelen**, Yönetime katımla Haklarında İmtiyaz, s. 104.

¹⁷⁹ **Çeker**, Oy Hakkı, s. 49; **Karahan**, s. 92; **Suluk**, s. 70.

edilmektedir¹⁸⁰. Alm.POK m. 12/2 bu payları kural olarak yasaklamakla birlikte özel bir izinle ihraç edilebileceklerini kabul etmektedir¹⁸¹.

3.3.2. Oy Hakkında Gizli İmtiyaz

Oy hakkında imtiyaz tanıma yöntemlerinden ikincisi, farklı itibari değerli paylara eşit oy hakkı vermek suretiyle imtiyaz oluşturulmasıdır. Bu yöntemde, payların itibari değeri farklı olduğu halde her paya eşit oy hakkı tanınarak düşük itibari değerli paylar, oy hakkında imtiyazlı hale getirilmiş olmaktadır.

Örneğin, (A) grubu payların itibari değeri 1.000 TL iken (B) grubu payların itibari değeri 2.000 TL ise ve her iki grup paya da bir oy hakkı yani itibari değerine bakılmaksızın eşit oy hakkı tanınmışsa; bu şirkette (A) grubu paylar oy hakkında imtiyaz sahibidir.

Aynı şekilde bir anonim şirketin sermaye artırımını sonucunda çıkardığı payların itibari değerini, mevcut payların itibari değerine oranla daha yüksek belirlemesine rağmen, bunlara eşit oy hakkı tanınması halinde de, oy hakkında gizli imtiyaz söz konusu olmaktadır. Bu durumda sermaye artırımını sonucu çıkarılan payları satın alarak şirkette pay sahibi olan kişiler, eski ortaklara oranla daha yüksek borç altına girdikleri halde onlarla aynı oranda oy hakkına sahip olmaktadırlar¹⁸².

Hukukumuzda, farklı itibari değerli paylara eşit oy hakkı vermek suretiyle oy hakkında gizli imtiyaz oluşturulup oluşturulamayacağı, Kanunda açık bir düzenleme olmaması nedeniyle tartışma konusu olmuştur. Daha önce de belirtmiş olduğumuz üzere¹⁸³, tartışmaların kaynağını hukukumuzda oy hakkının payın itibari değerine göre kullanılacağını hükme bağlayan açık bir kanun hükmü olmaması teşkil etmektedir. Örneğin paylarının itibari değeri 500 Lira olan bir anonim şirket, sermaye artırımını sonucunda çıkaracağı yeni payların itibari değerini 1000 Lira olara belirleyip

¹⁸⁰ Çeker, Oy Hakkı, s. 49.

¹⁸¹ Karahan, s. 92; Suluk, s. 70. Aksi görüşte olan Arslanlı ise, Alman Hukuku'nda "yalnız rey hakkı nevi tefrikine kıstas olamaz" demektedir (Arslanlı, AŞ I, s. 143).

¹⁸² Çeker, Oy Hakkı, s. 55.

¹⁸³ Ayrıntılı bilgi için bkz. "Oy Hakkı ve İtibari Değer Arasındaki İlişki", s. 15.

belirleyemeyeceği sorusuna doktrinde farklı cevaplar verilmektedir. Çalışmamızın devamında doktrindeki görüş ayrılıklarına yer verilecektir.

3.3.2.1. Oy Hakkında Gizli İmtiyazın Yaratılmayacağını Savunan Görüş

Bu görüşte olan yazarların başını çeken *Çağa*, anonim ortaklıkta payların sermayenin birbirine eşit parçaları olduğunu, dolayısıyla itibari değerlerinin de eşit olması gerektiğini belirterek farklı itibari değerli pay çıkarılmayacağını ileri sürmektedir. Dolayısıyla yazara göre hukukumuzda sadece oyda açık imtiyaz tanınması mümkün olup, oyda gizli imtiyazlı pay ihraç edilmesi mümkün değildir. TTK'nın her paya "en az" bir oy hakkı veren m. 373/I hükmü ile ana sözleşme değişiklikleri ile ilgili genel kurul toplantılarında her pay senedine "ancak" bir oy hakkı tanıyan m. 387 hükmü karşısında, itibari değeri değişik paylar ihraç etmek suretiyle bazı "itibari değeri düşük" paylara imtiyazlı oy hakkı tanınması mümkün değildir. Çünkü ana sözleşme değişiklikleri için yapılacak genel kurul toplantısında, düşük itibari değerli pay sahiplerinin oy imtiyazını 387. madde uyarınca ortadan kaldırmak ancak bu paylara hiç oy hakkı tanımamak suretiyle mümkün olabilecektir ki bu da TTK m. 373 hükmüne aykırı düşecektir¹⁸⁴.

Türk de aynı sonuca ulaşmakla beraber farklı gerekçelere dayanmakta; diğer görüşlerden bağımsız ve farklı olarak, sorunun temelini teşkil eden itibari değeri farklı payların ihracını kabul etmekte, fakat 'oy hakkında gizli imtiyaz'lı payları kabul etmemektedir. Yazara göre, Kanunumuzda oy hakkında imtiyazlı paylar, m. 373/I ve m. 401 anlamında ancak ana sözleşme ile kendilerine birden fazla oy hakkı tanınmış paylar olup, burada oy hakkında açık imtiyaz düzenlenmiştir ve bu bir hukuki imtiyazdır. Çünkü, düşük itibari değerli payların, yüksek itibari değerli paylar oranla daha fazla oy hakkı değil, daha fazla 'oy gücü' olabilmektedir. Bu 'fiili durum' ise dolaylı olarak ortaya çıkmış bir sonuç olup, kanun koyucu tarafından en baştan öngörülmüştür. TTK m. 387 ile hükmü ile önlenilmek istenen, bu fiili eşitsizlik olmayıp, hukuki eşitsizliktir. Bu sebeple anılan hükmün

¹⁸⁴ *Çağa*, s. 34.

uygulanması ile itibari değeri düşük ve yüksek olan paylar arasında ayırım yapılmaksızın her pay bir oy hakkına sahip olmalıdır¹⁸⁵

Çevik/Azık'a göre, TTK m. 387'nin kanun koyucunun isteğine uygun şekilde uygulanabilmesi için, anonim şirket sermayesinin itibari değerleri birbirine eşit, başka bir deyişle tek bir itibari değerdeki paya bölünmesi gerekir. Buna göre, bir anonim şirketin sermayesinin itibari kıymetleri birbirinden farklı paylara bölünmesi ve farklı değerlerde hisse senedi çıkarılması kabil değildir¹⁸⁶.

3.3.2.2. Oy Hakkında Gizli İmtiyazın Yaratılabileceğini Savunan Görüş

Bu görüşü savunan yazarların başında gelen *Domaniç*, *Çağa*'nın yukarıda özetlediğimiz görüşüne istinaden kaleme aldığı yazısında farklı itibari değerler taşıyan payların ihracının ve dolayısıyla oyda gizli imtiyaz tanınması mümkün olduğunu savunmakta ve ayrıca bunun yaratacağı oy ayrıcalığını ve eşitsizliğini gidermeye yönelik öneride bulunmaktadır. Yazar, TTK m. 387'e değişik bir yorum getirerek, bu maddenin amacının 'her hissenin mutlaka bir oy hakkı vermesi değil, imtiyazlı oyların kullanılmasını önleme' olduğunu, dolayısıyla "*itibari değerleri değişik olduğu için bir kısmı imtiyazlı olan (yani oyda gizli imtiyazlı olan) hisselerin bahis konusu olduğu şirketlerde yüksek değerli hisseler de imtiyazı bertaraf edecek nispette daha fazla rey tanınması*" gerektiğini savunmaktadır¹⁸⁷.

¹⁸⁵ **Türk**, İtibari Değer Farkları, s. 577 vd. *Türk*'ün itibari değer farklılığı halinde söz konusu olan imtiyazı fazla oy hakkına değil de oy gücüne ilişkin olduğunu belirtmesi, fiili bir durum olarak nitelendirmesi ve TTK m. 401 anlamında imtiyaz olarak kabul edilmemesi *Karahan* tarafından "*zorlama bir tevîl*" olarak nitelendirilerek eleştirilmiştir. Yazara göre, önemli olan arzu edilen neticenin gerçekleşip gerçekleşmediğidir. Kanun'un özellikle düzenlemek, şart ve sınırlarını belirlemek istediği bir durumun yani imtiyaz halinin gerçekleştiğini göz ardı ederek, aynı neticeyi gerçekleştiren bir durumu farklı terim nitelendirmelerine tabi tutarak imtiyaz kavramı dışına taşımak, Kanun'un lafzına ve ruhuna aykırılık teşkil etmektedir ve kabul edilemezdir (**Karahan**, s. 90-91).

¹⁸⁶ "*Kanun koyucu esas mukavele değişikliklerinde esas mukavele ile muhtelif paylara tanınmış fazla oy hakkının kullanılmasını yukarıda yazılı hükümle önlemiş bulunmaktadır. Buna karşılık payların itibari değerleri farklı olarak tespit edildiği takdirde, her hisse senedinin bir oyu olacağına göre söz konusu hükmün uygulanması mümkün olmayacaktır.*" **Çevik/Azık**, s. 214. Ancak **Çevik**, daha sonra bu görüşünü değiştirmiştir (**Çevik**, AŞ, s. 890)

¹⁸⁷ **Domaniç**, Rey İmtiyazı, s. 69.

Tekinalp ise, yukarıda görüşlerine yer verdiğimiz iki yazarımızın yazılarına istinaden kaleme aldığı yazısında özetle ‘payların itibari değerlerinin eşitliğinin zorunlu olmadığı’ görüşünü benimsediğini belirtmektedir. Yazar, TTK m. 393/3’e göre anonim ortaklığın “müşkülleşmiş” mali durumunu düzeltmek için pay senetlerinin itibari değerlerini 500 Lira’nın altına düşürdüktan sonra yapılacak bir sermaye artırımında çıkartılacak yeni pay senetleri için en az 500 Lira’lık itibari değer kuralına uymak gerektiğine işaret ederek, paylar arasında böylece bir itibari değer farkı meydana geleceğini, ‘olaylar ve kanun hükümleri sonucu’ düşük itibari değerli pay senetleri yararına oy hakkında “adeta zoraki bir imtiyaz” doğacağını dile getirmektedir¹⁸⁸.

Teoman da, bir anonim ortaklığın değişik zamanlarda değişik birim değerinde pay grupları çıkarabileceğini ancak bunlardan birinin diğerine oranla oy hakkında imtiyazlı olmasının zorunlu ve kaçınılmaz olmadığını; bunun için sermayeye göre oy kullanma ilkesinin bozulması gerektiğini belirtmektedir¹⁸⁹.

Karahan da, farklı itibari değerli paylar ihraç edilmesini ve bu yolla oyda gizli imtiyazlı payların yaratılabileceğini belirtmekte ve konuya başkaca yorumlar getirmektedir. Yazara göre, tüm itibari değer farklılıklarında düşük itibari değerli paylar lehine bir imtiyaz oluşturulmamaktadır. Bunun için, sermayeye orantılı hak elde etme ilkesinin belirli bir grup lehine bozulması gerekmektedir. Bir başka anlatımla, oyda gizli imtiyazlı paylar, itibari değeri farklı paylar grubunun kapsamına dahil bir alt grup teşkil etmektedirler. İtibari değeri farklı paylara sermaye ile orantılı hak elde etme ilkesini bozmayacak şekilde oy hakkı tanınması halinde, örneğin 1.000 TL’lik paya bir oy ve

¹⁸⁸ **Tekinalp**, Zoraki İmtiyaz, s. 456. Yazar, aynı zamanda makalesinde, zoraki imtiyazların önlenmesi için üç yol mevcut olduğunu da belirtmektedir. İlk yol, yeni paylar çıkarılırken veya çıkartılmadan önce 250 TL’lik senetlerin 500 TL’ye yükseltilmesine gidilerek eski ve yeni paylar arasında (gizli) imtiyaz doğmasını engellemektedir. Ancak payların bu şekilde değerlerinin yükseltilmesi, pay sahiplerinin taahhütlerinin artırılması niteliği taşıdığı için TTK m. 388/1’e göre oybirliği gerekecek, bunun sağlanmasının hayli güç olması sebebiyle ise bu yol ile birçok durumda sonuç alınması mümkün olmayacaktır. İkinci yol ise, payların birleştirilmesidir. Bu durumda iki tane 250 TL’lik pay, 500 TL’lik bir payda birleştirilecek, böylece bir pay ortaya çıkacak ve eski ile yeni paylar arasında itibari değer eşitliği sağlanıp oy hakkında imtiyaz önlenebilecektir. Ancak TTK m. 398 uyarınca sermaye azaltılmasına gidilmeden pay birleştirilmesi yapılamayacağından, bu yol ile de zoraki imtiyazın önlenmesi pek mümkün değildir. Üçüncü olarak ise, yeni paylara imtiyaz tanınarak eşitlik sağlanabilir. Ancak imtiyaz kararını eski pay sahipleri alacağı ve imtiyaz onların aleyhine olacağı için bu kararın alınması güç olacak ve neticede bu yolla da zoraki imtiyazın önlenmesi mümkün olmayacaktır.

¹⁸⁹ **Teoman**, Birim Değer, s. 502, dn. 2; **Teoman**, Yaşayan Ticaret Hukuku, C. I, Kitap 5, s. 123.

3.000 TL'lik paya üç oy hakkı tanınması durumunda, düşük itibari değerli paylar oyda gizli imtiyazlı sayılmayacaklardır.¹⁹⁰

Arslanlı ise bir çelişki içerisindedir. Yazar önce “esas sermayenin itibari değeri ve birbirine eşit paylara bölündüğünü” söylemiş, daha sonra da “payların itibari değerinin birbirinden farklı olabileceğine” işaret ederek bunun sonuçlarını açıklamıştır: “*Her paya asgari bir rey hakkı verilmek kaydıyla itibari değerleri değişik paylar çıkarabilmek suretiyle de sermaye ile rey sayısı arasındaki nispet itibari değerleri daha az olan hisseler lehine değiştirilebilir, mesela 10.000 liralık bir pay ile 5.000 liralık bir paya birer rey hakkı tanınmış olabilir ... Aynı kategoride bir rey hakkını haiz 10.000 ve 5.000 liralık payların bulunmasında kanuni bir mani yoktur.*” demiştir. Sonuç olarak yazarda hakim olan kanaatin oyda gizli imtiyazlı payların yaratılmasının mümkün olduğu yönünde olduğu açıktır.¹⁹¹

Kendigelen, konuyu oldukça kapsamlı ve ayrıntılı bir biçimde incelemiş, neticede farklı itibari değerde pay ihraç edilmesinin mümkün olduğu, ancak her farklı itibari değerde pay ihraç edilmesinin düşük itibari değerli paylara imtiyaz tanındığı anlamına gelmediğini, bu durumda genel ilke uyarınca oy hakkının itibari değere göre kullanılacağını, bu şekilde bir gizli imtiyazdan söz edebilmek için ana sözleşmede hüküm bulunması gerektiğini ve ancak böyle bir ana sözleşme hükmünün varlığı durumunda gizli imtiyazdan bahsedileceği kanaatinde olduğunu belirtmiştir..

Bu isimlerin dışında da pek çok yazar, itibari değeri farklı paylar çıkarılabileceğini ve böylece oyda gizli imtiyaz yaratılabileceğini kabul etmektedirler¹⁹². Görüldüğü üzere, doktrindeki hakim görüşün bu doğrultuda olduğunu belirtmek mümkündür.

¹⁹⁰ **Karahan**, s. 90-91. Yazarın bu görüşünün *Teoman* ile paralel olduğu görülmektedir.

¹⁹¹ **Arslanlı**, AŞ I, s. 17, 30 ve 147. *Arslanlı*'nın bu çelişkesine *Türk* ve *Karahan* da dikkat çekmiştir. **Türk**, İtibari Değer Farkları, s. 575; **Karahan** s. 88.

¹⁹² **Çevik**, “sermaye artırımında, pay senetlerinin itibari değerlerinden yüksek bir bedelle çıkartılması mümkündür.” diyerek olumlu görüşü savunmaktadır. (**Çevik**, AŞ, s. 759). *Ansay* da pay senetlerinin itibari değerinde eşitliğin şart olmadığını belirterek, bu durumda itibari değeri düşük olan paylara itibari değeri büyük olanlara nispetle daha fazla rey hakkı verilmiş olacağından bahsetmektedir (**Ansay**, AŞ, s. 253). **Atabek**, **Çevik/Azık**'ın yukarıda bahsettiğimiz yazısını eleştiren yazısında, itibari değeri farklı hisse senedi ihracının kanunun lafzından anlaşılmakta olduğunu belirtmektedir. (**Atabek**, Reşat, Anonim Şirketlerde İtibari Kıymeti Farklı Hisse Senetlerinin İhracı, İstanbul Barosu Dergisi, C. XLV, S. 9-10, 1971, s. 777). *Erem* de; “*reyde imtiyaz esas sermayeyi birbirinden farklı nominal değerde paylara bölmek suretiyle de sağlayabilir. Bu sayede küçük nominal değerde hisse senedi sahiplerine rey bakımından imtiyaz*

3.3.2.3. Değerlendirme

Yukarıda yer verilen bilgiler ışığında, oyda gizli imtiyazlar konusunda tartışmaların ve açıklamaların iki ana hususta toplandığı görülmektedir:

- i. İtibari değeri farklı pay ihracı mümkün müdür?
- ii. Farklı itibari değerde pay ihracı ile oyda (gizli) imtiyaz oluşturulması mümkün müdür?
- iii. Tüm itibari değer farklılığı hallerinde, düşük itibari paylar diğerlerine göre oy hakkında imtiyazlı mıdır?

Kanaatimizce ilk sorunun cevabının olumlu olduğu aşıkardır; hukukumuzda farklı itibari değerde pay çıkartılması mümkündür. Kanunda, farklı itibari değerde pay çıkarılamayacağına dair yasaklayıcı bir hüküm yoktur. Aksine, Adliye Encümeni Mazbatasında, Kanun'un esas sermaye artırımına dair 269. maddesinde yapılan değişiklikler hakkındaki ifadeler bunu açıkça ortaya koymaktadır¹⁹³. Ayrıca, *Atabek*¹⁹⁴, in de belirttiği gibi, TTK m. 393 b. 3'te ana sözleşme ile payların itibari değerinin gösterilmesi gerektiği ifade edildikten sonra, aynı maddenin 9. bendinde, sonradan ihraç edilecek payların itibari değerlerinin de ana sözleşmede gösterilmesi gerektiği düzenlenmiştir. Eğer, itibari değerlerde eşitlik zorunlu olsaydı, b. 9 gereksiz olurdu. Bunun yanı sıra, *Domanıç*¹⁹⁵ ve *Tekinalp*¹⁹⁶, in haklı olarak işaret ettikleri üzere, TTK

bahşedilmiş olur.” diyerek oyda gizli imtiyazı kabul etmiştir (**Erem**, s. 296). *Von Steiger* da; “*şirketler hisselerin nominal değerini diledikleri gibi tespit etmekte serbesttir. Nominal değer bütünü hisseler için aynı olması şart olmadığı gibi kesirli olması da mümkündür; Bir şirket, itibari kıymetleri aynı olmayan hisse senetleri ihraç etmişse, mesela 100 ve 500 Franklık, bu takdirde 100 Franklık hisse senetleri bir oy, 500lükler beş oy hakkı verir.*” görüşündedir (**Von Steiger**, s. 53). *Cerrahoğlu* da, *Tekinalp*'in yukarıda değindiğimiz yazısına atıf yaparak Kanun'un , 393. maddesinin 3. ve 9. bentleri ile pay senetlerinde itibari değer farklılaşmasını öngördüğünü belirtmektedir (**Cerrahoğlu**, Fadullah, Anonim Şirketlerde Hisselerin İtibari Değerleri Farklı Olabilir mi?, İstanbul Ticaret Gazetesi, 25 Ekim 1974, S. 832, s. 5 ve S. 830/831, s. 5) Aynı doğrultuda diğer görüşler için bkz. **Eriş**, Ayrıcalıklı Pay Senetleri II, s. 204; **Dağ**, s. 20; **Hirş**, Ernest, (Çev. Öçal), Oyda İmtiyazlı Hisse Senedi İhracına İlişkin Bir Görüş, BATİDER, C. XIV, 1988-1989, s. 102 vd.; **Kuşdemiroğlu**, s. 15; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 32-33; **Doğanay**, s. 959; **Tarikahya**, Ethem, Türk Ticaret Kanunu'na Göre Hisse Senetlerinin Çeşitleri, III. Banka ve Ticaret Hukuku Haftası, Ankara, 1963, s. 243; **Ünal**, Kürşat, s. 137; **Günel**, s. 35; **Dikmen**, s. 719; **Suluk**, s. 69.

¹⁹³ Aynen “*Esas sermayenin birbirinden farklı paylara bölünmesi suretiyle imtiyazlı oy hakkı bahşeden hisse senetleri çıkarılmasına imkan vermek maksadıyla maddedeki (birbirine eşit) kaydı çıkarılmış ve madde daha kolay anlaşılır şekilde kaleme alınmıştır.*” denilmektedir.

¹⁹⁴ **Atabek**, s. 778.

¹⁹⁵ **Domanıç**, Rey İmtiyazı, s. 69.

¹⁹⁶ **Tekinalp**, Zoraki İmtiyaz, s. 455.

m. 387 hükmünün amacı her paya bir oy hakkının tanınması değil, imtiyazlı oy hakkının kullanılmasına engel olmaktır.

Farklı itibari değerli pay çıkarılması konusunda Adalet Bakanlığı'nın tutumu ise değişik olmuştur. Yürürlükteki kanunun kabulünden 1970'li yıllara kadar, farklı itibari değerdeki paylar serbestçe ihraç edilebilmiş; dolayısıyla oy hakkında imtiyazlı paylar oluşturmak mümkün olmuştur. Ancak, 1970'li yıllardan sonra *Çağa*'nın da etkisi ile farklı itibari değerli pay ihracını gerçekleştirmek için yapılan ana sözleşme değişiklikleri, Bakanlık tarafından tasdik olunmamaya başlanmıştır. Bu konudaki talepler üzerine, Danıştay'ın mütalaası alınması yoluna gidilmiştir. Danıştay 18.01.1983 T. 6983/6 E. ve 1983/11 K. sayılı kararı ile görüşünü bildirmiştir. Danıştay'ın bu görüşünü alan Bakanlık, 08.06.1983 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan İç Ticaret 1983/4 sayılı Bakanlık Sirküleri ile 1970 öncesi dönemimdeki uygulamaya dönmüş ve anonim şirketlerin değişik itibari değerde hisse senedi çıkarabilmelerinin mümkün olduğunu duyurmuştur. Bu uygulama günümüzde de devam etmektedir¹⁹⁷.

Kanaatimizce, ikinci sorunun cevabı da olumludur. Her ne kadar doktrinde yukarıda ayrıntısı ile izah olunduğu üzere aksi görüşte yazarlar olsa da, oyda gizli imtiyaz hukukumuzda mümkün görülmelidir. Bu tür imtiyaz, TTK sisteminden kaynaklandığından, imtiyazların ana sözleşmede öngörülmesi kuralına istisna teşkil etmekte ve düşük itibari değerli payların oy hakkında imtiyazlı olduğunun açıkça ana sözleşmede belirtilmesine gerek olmaksızın, sadece paylar arasında itibari değer farklılığı oluşturmak suretiyle kendiliğinden gerçekleşmektedir¹⁹⁸.

Üçüncü soruya ise olumsuz cevap verilmelidir. Paylardaki itibari değer farklılıkları, düşük itibari değerli paylar lehine fiili olarak bir "oyda (gizli) imtiyaz" sağlamakta olsa da. TTK m. 401 uyarınca kanuni bir imtiyaz hakkından söz edebilmek için ise, ana sözleşmede bu konuda bir hüküm bulunması gerekmektedir. Bu sebeple gizli imtiyazdan söz edebilmek için, ayrıca itibari değer farklılığının yanı sıra ana sözleşmede hüküm bulunması şartı da aranmalıdır. Diğer yandan, ana sözleşmedeki bu doğrultudaki her

¹⁹⁷ **Suluk**, s. 75; **Çevik**, AŞ, s. 891-892.

¹⁹⁸ **Çeker**, Oy Hakkı, s. 56. Ancak tabii ki bu durumda dahi, TTK m. 279/II b.3 uyarınca ana sözleşmede payların itibari değerinin gösterilmesi zorunludur.

düzenleme de oyda gizli imtiyaz yaratmamaktadır; çünkü hiçbir pay ya da pay grubu lehine üstünlük sağlanmamış olabilmesi de mümkündür. Örneğin, (A) grubu payların itibari değeri 1.000 TL iken, (B) grubu payların itibari değeri 5.000 TL ve (C) grubu payların ise 10.000 TL olması durumunda, şirket ana sözleşmesine göre (A) grubu paylar 1, (B) grubu paylar 5, (C) grubu paylar ise 10 oy kullanabiliyorsa; bu anonim şirkette her iki grup pay da imtiyazlı değildir. Aksine, şirket sermayesine katılma oranında oy hakkına sahip olduklarından, bu paylara eşit oy gücü tanınmıştır; sermayeye oranla hal elde etme ilkesinin dışına çıkmamıştır. Bu örnekte, ana sözleşmede ‘her payın sadece bir oy hakkı verdiği’ şeklinde açık bir düzenleme bulunması olasılığında ise, düşük itibari değerli paylara diğerlerine oranla oyda gizli imtiyaz tanınmış olduğu sonucuna varılacaktır. (A) grubu paylar hem (B) hem de (C) grubu, B grubu paylar ise sadece (C) grubu karşısında oy hakkında imtiyazlı konumda olacaktır.¹⁹⁹

3.3.2.4. Tasarı’daki Düzenleme

Tasarı’nın “oyda imtiyazlı paylar” başlıklı 479. maddesinin 1. fıkrasında, “*oyda imtiyaz, eşit itibari değerdeki paylara farklı sayıda oy hakkı verilerek tanınabilir.*” şeklinde düzenleme yer almaktadır. Böylece, Tasarı’nın bu haliyle yasalaşması halinde, doktrinde oyda gizli imtiyaz yaratılıp yaratılamayacağı tartışmalı iken, gizli imtiyazın önü kanun koyucu tarafından kapatılmış, oy hakkında imtiyazlı payların sadece ‘açık imtiyaz’ yöntemi ile yaratılabileceği düzenlenmiş olacaktır.

4. OY HAKKINDA İMTİYAZIN SINIRLARI

Çalışmamızda oy hakkında imtiyazın kapsam ve sınırları, oy hakkında imtiyazın her konuda geçerli olup olmayacağına dair maddi sınırları ve ortaklıkların bir paya istedikleri kadar oy hakkı tanıyıp tanımayacaklarına dair ise şekli sınırları olarak ele anılacaktır.

¹⁹⁹ Ayrıntılı bilgi için bkz. **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 113-123.

4.1. Kanuni Sınırları

Kanun koyucu, oy hakkında imtiyazın tüm karar nisaplarında geçerli olmasını caiz görmemiş; bazı özel konularda konunun öneminden dolayı karar nisabında imtiyazı bertaraf edici düzenlemeler öngörmüştür. Bu kapsamda TTK'nın 387. ve 290. maddelerinde yer almakta olup, bu iki düzenleme dışında herhangi bir hüküm mevcut değildir. Kanun'un anılan maddeleri, şirket ana sözleşmesi ile bir kısım payların oy hakkının artırıldığı hallerde, ana sözleşme değişikliği ve kuruluşa ilişkin kararlarda oy hakkında imtiyazın donacağını, diğer bir deyişle sadece bu kararlar için kullanılmayacağını öngörmektedir.

4.1.1. Ana Sözleşme Değişikliklerine Dair Genel Kurul Toplantılarında

TTK m. 387'ye göre, *“esas mukavelelerin değiştirilmesi için yapılan toplantıda esas mukavelede aksine hüküm olsa dahi her hisse senedi ancak bir rey hakkı verir.”* Görüldüğü üzere, ana sözleşme değişikliklerine ilişkin karar nisaplarının tespitinde oy hakkında imtiyazlı paylar nazara alınmamaktadır. Bu durumda, ana sözleşme değişiklikleri konusunda imtiyazlı pay sahiplerinin oy hakkının ne şekilde tespit edileceği hususu gündeme gelmektedir. Doktrindeki bir grup, Kanun maddesinin lafzı yorumundan hareketle, hüküm ile bir payın birden fazla oy hakkına sahip olmasının engellenmesinin amaçlandığı, bu sebeple farklı itibari değer taşıyan paylara eşit oy hakkı verilerek oluşturulan ‘oyda gizli imtiyaz’ durumunda da imtiyazlı ve adi pay sahiplerinin paylarının itibari değeri ne olursa olsun bir oy hakkı olduğu sonucuna varmaktadır²⁰⁰.

Aksi görüşe göre ise, bu hüküm yer payın tek oy hakkına sahip olması gerektiği anlamına gelmemekte, imtiyazların kaldırılarak sermayeye, bir başka deyişle itibari değere göre oy kullanma esasının kabul edildiği anlamına gelmektedir.

²⁰⁰ İmregün, Menfaat İhtilafları, s. 91, dn. 16c; Arslanlı, AŞ I, s. 158; Çevik/Azık, s. 122; Kuşdemiroğlu, s. 15. Aynı şekilde TTK m. 373/1 kapsamında oy hakkının belirlenmesinde itibari değer esas alınmayacağını, itibari değer ne olursa olsun her paya asgari bir oy hakkı tanındığı görüşünü savunan yazarlar da sonuç olarak bu görüşü benimsemiş olmaktadır. Bu yönde, Ülgen, s. 684; Türk, İtibari Değer Farkları, s. 577.

Şu örnek her iki görüşü de açıkça ortaya koymaktadır: İtibari değeri 1.000 TL olan paya bir oy hakkı verilirken, itibari değeri 2.000 TL olan paya bir oy hakkı verilmesi durumunda, TTK m. 387 uyarınca ana sözleşme değişikliklerinde her iki grup da bir oy hakkı kullanıldığında, 1.000 TL itibari değerli paylar yine imtiyazlı durumda olacaktır.

Kanaatimizce, kural olarak TTK m. 373/f. 1 c. 1 uyarınca pay sahibinin genel kurulda kullanacağı oy hakkının hesaplanmasında payın itibari değerinin ve esas sermayeye katılma ilkesi dikkate alınmaması, pay sayısına göre oy hakkının belirlenmesi gerekmektedir²⁰¹. Ancak, ana sözleşme değişikliklerinin görüşüldüğü genel kurullarda, ana sözleşmede aksine bir hüküm olsa dahi, bu duruma münhasır olmak üzere imtiyazlar askıya alınacak ve bu defa “pay sayısına göre oy hakkı” ilkesine göre değil; esas sermayeye katılma oranına pay sahiplerinin oy hakları belirlenmesi gerekmektedir. Sanayi ve Ticaret Bakanlığı tarafından yayınlanan 1983/4 sayılı Sirküler’de bu husus açıkça ifade olunmuştur²⁰². Her ne kadar TTK m. 387’de “her payın sadece bir oy hakkı” vereceği belirtilmiş olsa da, hükmün amacının ana sözleşme değişikliklerinde imtiyazın kaldırılmasını sağlamaktır. Her payın ancak bir oy hakkı vereceği ifade edilirken, “oy hakkında eşitlik” kastedilmiştir. Bu sebeple, ana sözleşme değişikliklerinde itibari değeri 2.000 TL olan paylara iki, 1.000 TL olan paylara bir oy kullanmak hakkı tanınacak olursa, bu eşitlik elde edilmiş ve TTK m. 387 hükmünün amacı gerçekleşmiş olur. Bu hususun ayrıca ana sözleşmede düzenlenmesine de gerek yoktur, TTK m. 387 hükmünden doğmaktadır. Anılan madde bazı paylara imtiyaz olarak fazla oy hakkı vermişken onu bir oya indirmek zorunluluğu getiriyorsa, aynı şekilde eşitliği sağlamak için bazen de oy miktarının artırılması gerektirdiği açıktır.²⁰³

²⁰¹ Konu hakkındaki açıklamalar için bkz. “İtibari Değerin Oy Hakkı Üzerinde Etkisi”, s. 20.

²⁰² **Dağ**, s. 21. 08.06.1983 tarih ve 18071 sayılı Resmî Gazete’de yayınlanan sirküler şu şekildedir: “...anonim şirketlerim değişik nominal değerde hisse senedi çıkarma yolunu tercih ettikleri takdirde, esas mukavele değişikliği için yapılacak genel kurulda, yüksek itibari değerli pay sahiplerinin taahhüt ettikleri sermaye oranlarında oy kullanmaları mümkün bulunmaktadır. Ancak yukarıda belirtilen hususların esas mukavelede yer alması ve yönetim kurulunca ortakların sermaye durumları nazara alınarak genel kurulda kullanılacak oy miktarının her yıl tespit edilmesi gerekmektedir.”

²⁰³ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 483, N. 801; **Tekinalp**, Zoraki İmtiyaz, s. 452-455; **Karahan**, s. 90-92; **Çevik**, AŞ, s. 871; **Eriş**, AŞ, s. 512; **Eriş**, Şerh, s. 1176; **Dağ**, s. 20-21; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 74; **Suluk**, s. 87. Ayrıca, oy hakkının her zaman ilke olarak itibari değere göre kullanılması gerektiğini savunan yazarlarımız da bu görüşü dolaylı olarak kabul etmiş olmaktadır. Aynı görüşte **Teoman**, Birim Değer, s. 504; **Dikmen**, s. 719.

4.1.2. Kuruluş Genel Kurulu Toplantılarında

Hukukumuzda, oy hakkında imtiyaza kanuni sınırlama getiren bir diğer düzenleme ise tedrici kuruluşa ilişkin kuruluş genel kurulunda her payın sahibine bir oy hakkı vereceğini öngören TTK m. 290/3 hükmüdür. Yukarıdaki açıklamalarımıza paralel olarak, bu hüküm de, itibari değeri ne olursa olsun her payın bir oy hakkı vereceği şeklinde değil, oy hakkının bu durumda da itibari değere göre kullanılacağı şeklinde yorumlanmalıdır. Bu kapsamda hükmün, itibari değer farklılığı ile daha kuruluş aşamasında kuruluş ana sözleşmesi ile tanınan oy hakkında imtiyazın da sınırlandırılmasını kapsadığı sonucuna varılmalıdır²⁰⁴.

Özetle, hukukumuzda ana sözleşme değişikliklerine ilişkin genel kurul toplantılarında (TTK m. 387) ve kuruluş genel kurul toplantısında (TTK m. 290/III) oy hakkında imtiyaz geçersizdir. Bu kararlarda oy hakkında imtiyaz kullanılamamakta ve donmakta, pay sahipleri sermayelerine oranla oy haklarını kullanmaktadırlar²⁰⁵.

4.1.3. Genel Kurul Toplantı Yetersayılarının Hesabında

Toplantı yetersayı nisaplarının hesabında da oy hakkında imtiyazlar dikkate alınmamaktadır²⁰⁶. TTK m. 372'ye göre, “şirket sermayesinin en az 1/4'ünü temsil eden” pay sahiplerinin toplantıda hazır bulunması zorunlu olduğundan, toplantı yeter sayısının hesabında oy hakkında imtiyaza bakılmaksızın payların esas sermayeye olan oranı dikkate alınır. Aynı durum, TTK m. 338 ve 290 hükümleri uyarınca toplanacak genel kurullarda da geçerlidir. Buna karşılık, karar yetersayılarında, payların sermayeye oranı değil, imtiyazlar da dahil mevcut oyların tümü hesaba katılmaktadır. Dolayısıyla hukukumuzda, imtiyazlı oy hakkına sahip olan payların bu üstün haklarının sadece karar yetersayılarında geçerli olduğunu söylemek mümkündür²⁰⁷.

²⁰⁴ **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 159.

²⁰⁵ **Çeker**, Oy Hakkı, s. 74; **Suluk**, s. 87.

²⁰⁶ **Arslanlı**, AŞ I, s. 158; **Tekil**, s. 85; **Eriş**, AŞ, s. 117. Aksi görüşte **İmregün**, AO, s. 79; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 74; **Karahan**, s. 98.

²⁰⁷ **Çeker**, Oy Hakkı, s. 75.

Belirmek gerekir ki, imtiyazlı oy hakkı, genel kurul toplantı yetersayılarının esas sermayeye göre tayin edildiği hallerde hiçbir anlam taşımamaktadır. Örneğin, ortaklık konusunun ve nevinin değiştirilmesine ilişkin genel kurul toplantılarında ortaklık sermayesinin 2/3'ünün, diğer ana sözleşme değişikliklerinde ortaklık sermayesinin 1/2'sinin huzurunun arandığı hallerde, nisaplar sermayeye göre belirlendiği için fazla oy hakkı anlam, önem ve fonksiyonunu yitirmektedir²⁰⁸.

Buna karşılık, nisapların oy sayısına göre belirlendiği hallerde, fazla oy hakkının büyük önemi vardır. Örneğin, nisapların 100 milyon TL esas sermayeli bir anonim ortaklıkta, sermayenin birbirine eşit 100 paya bölünmüş olması ihtimalinde, payların 95 adedine birer oy, 5 adedine ise beşer oy hakkı tanınmışsa ve genel kurul adi toplantı nisabıyla, yani esas sermayenin 25 milyonluk kısmının huzuruyla toplanmışsa; bunların 5 milyonluk kısmını oy hakkında imtiyazlı paylar teşkil ettiğinden ve bir kararın alınmasında nisap oyların ekseriyeti olacağından, yapılan oylamada adi payların oyu 20 adet, imtiyazlarınki ise 25 adet olarak gerçekleşecektir. Bir başka anlatımla, ortaklığın iradesi imtiyazlı payların iradesi yönünde gerçekleşecektir²⁰⁹.

4.1.4. Tasarı'daki Düzenleme

Oy hakkında imtiyazın kanunen etkisizleştiği haller, Tasarı'nın 479. maddesinin 3. fıkrasında yer almaktadır. Buna göre, (i) ana sözleşme değişikliği²¹⁰, (ii) işlem denetçilerinin seçimi, (iii) ibra ve sorumluluk davası açılması halleri imtiyazın kanuni sınırlarını teşkil etmektedir. Görüldüğü gibi, Tasarı'nın anılan maddesinde oy hakkında imtiyazın kanunen sadece üç halde etkisiz olduğu belirtilmiştir.

Bu hallerden biri olarak belirtilen "işlem denetçisi seçimine" ilişkin uygulamada sorunlar çıkması mümkündür; bu sebeple 'işlem denetçisi' kavramının kapsamına hangi denetçilerin girdiğinin tespit edilmesi ve açıklığa kavuşturulması gerekmektedir.

²⁰⁸ Karahan, s. 98.

²⁰⁹ Karahan, s. 98.

²¹⁰ İsv.BK m. 704/1 hükmünde, sekiz bent halinde sayılan ve önemli görülen ana sözleşme değişiklikleri, Tasarı'da genel bir düzenleme ile sadece 'ana sözleşme değişikliği' olarak ifade edilmiştir. (Pulaşlı, Tasarı, s. 23).

Tasarı'da 'işlem denetçisi', birleşme (m. 148/1), tür değiştirme (m. 187/1) ve özellikle kuruluşla ilgili olarak (m. 336/1) ve sermaye artırımlarında (m. 458/1) söz konusu edilmektedir²¹¹.

Tasarı'da, oy hakkında imtiyazın etkisizleştiği bu üç halde imtiyazlı pay sahiplerinin oylarını 'paylarının itibari değerine' göre mi yoksa 'her payın her halükarda bir oy hakkı vermesi' kuralına göre mi kullanacağını sorusuna yürürlükteki kanunumuzdan farklı bir cevap vermek gerekmektedir. Anılan 479. maddenin 1. fıkrasında "*oyda imtiyaz, eşit itibarî değerdeki paylara farklı sayıda oy hakkı verilerek tanınabilir.*" denilmektedir. Zaten en başta, farklı itibari değerde paylara oy hakkında imtiyaz tanınamayacağı için, bu durumda oy hakkında imtiyazlı payların itibari değeri adi paylar ile eşit olacak ve neticede bu hallerde 'bir pay = bir oy hakkı' kuralı geçerli olacaktır.

4.2. Sözleşmesel Sınırları

Kanunen öngörülen sınırlamaların yanı sıra, ortaklık ana sözleşmesi ile de oy hakkında imtiyazın sınırlandırılması mümkündür. Konu ve süre açısından yapılabilecek olan bu sınırlamalar aşağıda ayrı başlıklar altında ele alınacaktır.

4.2.1. Konu Açısından

Paylara tanınacak imtiyazlı oy haklarına, şirket ana sözleşmesine hükümler konulmak suretiyle de bazı sınırlar getirilmesi mümkündür. Örneğin, oy hakkında imtiyazın sadece kar dağıtım kararının alınmasında, ücretlerin saptanmasında geçerli olacağı veya yönetim kurulunun ibrasında geçerli olmayacağı öngörülebilmesi mümkündür²¹². Bu yüzden, oy hakkında imtiyazın kapsam ve sınırını, şirket ana sözleşmesi hükümlerine göre tespit etmek gerekir. Ana sözleşmede, belirli kararlar sayılarak, oy hakkında imtiyazın sadece bu kararlar için geçerli olduğu hükme bağlanabileceği gibi, herhangi bir

²¹¹ Ayrıntılı bilgi için bkz. **Pulaşlı**, Tasarı, s. 24; **Moroğlu**, TTK Tasarısı, s. 159.

²¹² **Karahan**, s. 99.

sınırlama yapılmaksızın imtiyazı tüm kararları kapsayacak şekilde geniş tutmak da mümkündür.²¹³

Ana sözleşmede oy hakkında imtiyazın sadece bazı kararlarda geçerli olduğu öngörülmüşse, bu kararlar dışında söz konusu paylar, adi paylar ile aynı oranda oy hakkına sahip olur. Buna karşılık, ana sözleşmede bazı payların imtiyazlı oy hakkına haiz olduğu öngörülmesine rağmen, bu hakkın geçerli olduğu kararlar belirtilmemişse, oy hakkında imtiyazın yasal sınırlar dışında tüm genel kurul kararlarını kapsadığı kabul edilmelidir²¹⁴. Örneğin, sadece yönetim kurulu seçiminde belirli bir grup paya oy imtiyazı tanınabilir. Bu halde, sadece yönetim kurulu seçiminde oy imtiyazı geçerli olup, diğer konularda karar verilirken oy hakkında imtiyazlı paylar diğer paylar gibi oy hakkına sahip olacaklardır²¹⁵.

Yukarıda izah etmiş olduğumuz üzere, TTK m. 387 ile tüm ana sözleşme değişikliklerini kapsayacak şekilde oy hakkında imtiyazın donduğu ve kullanılmayacağı hükme bağlandığından, ana sözleşme ile oy hakkında imtiyazın sınırlandırılmasına yönelik yapılacak düzenlemeler dar bir alanda kalmaktadır. Örneğin, yönetim kurulu ve denetçilerin seçimi, kar ve zarar cetveli ile bilançonun onanması gibi kararlar açısından sınırlandırılma etkili olacaktır²¹⁶.

4.2.2. Süre Açısından

Oy hakkında imtiyaza ana sözleşme ile getirilebilecek bir diğer sınırlama da, imtiyazın belirli bir süreye bağlanmasıdır. Oy hakkında imtiyaz süresiz tanınabileceği gibi, belirli bir süre için de tanınabilir. Eğer süresel bir sınır getirilmiş ise, öngörülen bu sürenin dolması ile imtiyaz da sonra erecektir. Ayrıca, anonim ortaklığın süresinin ana sözleşme ile belirlenmiş olmasına rağmen, oy hakkında imtiyaz açısından herhangi bir süre

²¹³ Çeker, Oy Hakkı, s. 75.

²¹⁴ Çeker, Oy Hakkı, s. 75; Karahan, s. 99.

²¹⁵ Arslanlı, AŞ I, s. 160; Eriş, AŞ, s. 205; Karahan, s. 99; Tarikahya, s. 244; Suluk, s. 87. Hatta sadece bir yönetim kurulu üyesinin seçiminde oy imtiyazı tanıyan ana sözleşme hükmü de geçerlidir (Arslanlı, AŞ II ve III, s. 64).

²¹⁶ Kendigelen, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 166.

sınırlaması getirilmemişse, ortaklığın süresinin uzatılmasıyla ana sözleşmede aksi olmadıkça oy imtiyazı da uzamaktadır²¹⁷.

4.2.3. Üst Sınır

Hukukumuzda, mehzaz İsviçre Hukuku ve Alman Hukuku'nda oy hakkında imtiyaza maddi bir sınır çizen hükme yer verilmemiştir. TTK, bu konuda herhangi bir üst sınır öngörmemiştir. Bu nedenle, kural olarak bir paya on, yüz ve hatta daha fazla oy hakkı tanınması mümkündür. Bu konuda hukukumuzda tam bir serbesti vardır²¹⁸. Bu sebeple, kanuni düzenlemelerden hareketle, bir paya tanınabilecek imtiyazlı oy sayısına bir üst sınır getirmek mümkün değildir²¹⁹. Hukukumuzda, bir paya en fazla ne kadar oy hakkı tanınabileceği sorusuna açık bir cevap vermek olanak dışıdır.

Bu konuda bir doktrinde grup yazar, objektif iyiniyet kurallarının (MK m. 2, BK m.19 ve 20, TTK m. 381) bir sınır oluşturacağını, bunun her somut olay için ayrı ayrı tespit edilmesinin gerektiğini savunmaktadırlar. Buna göre, sermaye artırımına giderek oy hakkında imtiyazlı pay ihdas eden genel kurul kararlarının objektif iyiniyet kurallarına aykırılık (TTK m. 381, MK m. 2) gerekçesiyle iptal edilmesi, kuruluşta ana sözleşme hükmü ile öngörülen oy hakkında imtiyaz düzenlemelerinin ise sözleşme serbestisi sınırlarının aşılmasını yasaklayan hükümlere (BK m. 19-20) dayanarak geçersiz sayılması mümkündür. *İmregün*, “yeni paylara eski payların oy etkinliğini bertaraf edecek oranda oy hakkı tanınmışsa, afaki iyiniyet kurallarına aykırılık daha belirgin olur.” görüşüne yer vermiştir²²⁰.

Farklı bir görüşü benimsemiş olan *Teoman*'a göre ise sorunun iyiniyet kurallarına dayanılarak çözümlenmesi mümkün değildir; hukukumuzda bir payın ana sözleşme ile

²¹⁷ **Eriş**, Ayrıcalıklı Pay Senetleri II, s. 209; **Suluk**, s. 88; **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 167.

²¹⁸ **Karahan**, s. 97.

²¹⁹ Bu konuda aynı esası benimsemiş olan 1936 tarihli İsv.BK'nın geçerli olduğu dönemde, doktrinde savunulan “imtiyazlı paylara tanınan oy sayısının diğer paylara tanınan oy sayısını aşamayacağı” görüşü, Federal Mahkeme tarafından hukuki dayanaktan yoksun bulunarak reddedilmiştir. Bu nedenle İsviçre hukukunda, oy hakkında imtiyaza bu tür bir üst sınır getirilemeyeceği görüşü hakimdir (**Çeker**, Oy Hakkı, s. 76).

²²⁰ **İmregün**, AO, s. 338; **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu), s. 484, N. 803; **Karahan**, s. 97; **Eriş**, Ayrıcalıklı Pay Senetleri II, s. 205; **Dağ**, s. 20; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 78-79; **Suluk**, s. 84. Aksi görüşte **Teoman**, Yoksunluk, s. 148-149.

oydan yoksun kılınması ne kadar geçersiz ise (TTK m. 373), bu sonucu dolaylı olarak yaratan ve bazı payları adeta “oysuzlaştıran” düzenlemeler de o kadar geçersizdir. Bir başka anlatımla yazara göre, anonim ortaklıkta imtiyazlı pay sahipleri tek başlarına bir kararı alabiliyorsa, adi payların oy hakkı etkisizleştirilmiş ve oysuzlaştırılmış olmakta ve bu sonuç hukukumuzda her payın en az bir oy sahibi olması ilkesi ile çelişmektedir. Sorunun çözümü için kesin bir ölçüt getirilmesinin zorunlu olduğunu belirten yazar, Alman ve İsviçre doktrininde savunulan ‘anonim ortaklıkta tüm imtiyazlı paylara tanınan oy sayısının, adi paylara ait toplam oy sayısını aşmaması gerektiği’ önerisinin kabul edilerek bu konuda bir ölçüt getirilmesi gerektiğini savunmaktadır.²²¹

Doktrinde, oy hakkında imtiyaza bir üst sınır getirilmemiş olması yoğun olarak eleştirilmektedir ²²² . Gerçekten de, imtiyazlı paylara ilişkin TTK sistemine yöneltilebilecek eleştirilerden ilki ve en önemlisi, kanun koyucunun paylara imtiyaz tanınması kabul ettiği sınırsızlığın yerinde olmadığıdır. Kanunumuzda hem paylara imtiyaz tanınması herhangi bir şart ya da gerekçeye bağlanmamış, hem de tanınabilecek imtiyazlar konusunda hiçbir sınırlama getirilmemiştir. İmtiyazlara ilişkin sınırlayıcı tek düzenleme olarak TTK m. 387’de yer alan ana sözleşme değişikliklerine ilişkin genel kurul toplantılarında oy hakkında imtiyazın dikkate alınmayacağı hükmü karşımıza çıkmaktadır. Ancak, bu düzenleme oy hakkında imtiyazın tanınmasında değil, sadece kullanılmasına yönelik bir sınırlama getirmektedir ²²³ .

²²¹ **Teoman**, Yoksunluk, s. 148-149. Bu görüş, yapılan kanuni düzenlemeden önce İsviçre doktrini tarafından ileri sürülmüş ise de, Federal Mahkeme tarafından kanuni dayanağı bulunmaması sebebiyle kabul edilmemiştir (**Kendigelen**, Makalelerim, İsviçre Hukukunda Oyda İmtiyazlı Paylar, s. 367.)

²²² **Kendigelen**, belirlenecek ölçüt ile hem sözleşme serbestisi ilkesi ve oy hakkında imtiyazlı paylar vasıtasıyla şirket yönetiminin ele geçirilmesinin engellenmesi arasında denge kurulmasını, bu kapsamda oy hakkında imtiyazlı payların sahip olacağı oy hakkının, adi paylarının ‘beş katı’ nı aşmayacağı yönündeki bir sınırlamanın makul olduğunu, İsviçre Hukuku’nda bu oranın ‘on katı’ olarak belirlendiğini, bu sebeple kanun koyucunun tercihine göre daha yüksek bir oranın da tercih edilmesinin mümkün olabileceğini ileri sürmektedir (**Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 176; **Kendigelen**, Değişiklik Önerileri, s. 333; İsviçre hukukunda benimsenen sınırlamalar için ise bkz. **Kendigelen**, İsviçre Hukukunda Oy Hakkında İmtiyazlı Paylar, s. 367-368) **Çeker**, İsviçre hukukunda, özellikle 1991 revizyonu ile oy hakkında imtiyazlı paylar için öngörülen üst sınıra benzer düzenlemeler getirilmesini önermektedir (**Çeker**, Oy Hakkı, s. 76-77). **Suluk** ise, öneri olarak adi payların en fazla elli katı oy imtiyazı tanınması şeklinde bir üst sınır çizilmesi önerisini sunmaktadır (**Suluk**, s. 92). Son olarak, **Teoman**’ın yukarıda izah olunan imtiyazlı oyların toplamının, adi pay sahiplerine ait toplam oy sayısını aşmayacağı yönündeki görüşün de bir sınırlama ölçütü olarak kabul edilmesi mümkündür. **Karahan** ve **Tekinalp**, bu durumu eleştirmekle birlikte, getirilecek ölçüt hakkında herhangi bir somut öneride bulunmamışlardır (**Karahan**, s. 97; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 484, N. 804).

²²³ **Kendigelen**, Değişiklik Önerileri, s. 323.

Paylara imtiyaz tanınmasında tam bir serbesti ve sınırsızlığın kabul edilmesinin, imtiyazın öngörülme amacına aykırı, istenmeyen ve beklenmeyen sonuçlar doğurabileceği, özellikle imtiyazların kötüye kullanılabilmesi olanağını da beraberinde getirebileceği şüphesizdir. Nitekim tarihsel süreç içerisinde Avrupa ülkelerinin hemen hemen tamamında ilk olarak imtiyazlı payların herhangi bir sınırlamaya tabi olmadan çıkartılabilecekleri kabul edilmiştir. Ancak bu imkan enflasyonun yüksek olduğu Birinci Dünya Savaşı'ndan sonraki dönemde açıkça kötüye kullanılmış, özellikle iç ve dış yabancılaşmayı önlemek amacıyla bir paya binlerce oy hakkı verildiği görülmüştür. Bu durum zamanla imtiyazlı pay ihracının sıkı koşullara bağlanması ve giderek tanınabilecek imtiyazların sınırlandırılması sonucunu doğurmuştur. Henüz Türkiye'de benzer bir tecrübe yaşanmamışsa da²²⁴, kötüye kullanımları daha baştan önlemek amacı ile imtiyazlı pay ihracına sınırlama getirilmesi zorunludur. Bu açıdan imtiyazlı pay ihracı, imtiyazların öngörülme amacına uygun olarak belirli şartlara bağlanmalı, özellikle tanınabilecek imtiyazlar da ayrıca sınırlandırılmalıdır²²⁵.

Tasarı'da, oy hakkında imtiyazlı paylarda üst sınır öngörülmemiş olmasına yönelik eleştiriler dikkate alınarak, bu hususta yeni bir sistem getirilmiş; bir paya en çok on beş adet oy hakkı tanınabileceği kabul edilmiştir²²⁶. Tasarı m. 479/2'e göre;

“Bir paya en çok onbeş oy hakkı tanınabilir. Bu sınırlama, kurumsallaşmanın gerektirdiği veya haklı bir sebebin ispatlandığı durumlarda uygulanmaz. Bu iki hâlde, şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki ticaret mahkemesinin, kurumsallaşma projesini veya haklı sebebi inceleyip, bunlara bağlı olarak, sınırlamadan istisna edilme kararını vermesi gerekir. Projede yapılacak her değişiklik mahkeme kararına bağlıdır. Kurumsallaşmanın gerçekleşmeyeceğinin anlaşıldığı veya haklı sebebin ortadan kalktığı hâllerde istisna etme kararı mahkeme tarafından geri alınabilir.”

²²⁴ 15.10.1999 tarihli Hürriyet Gazetesi'nin 12. sayfasında yer alan ve imtiyazlı paylara, yönetim kuruluna üye seçme konusundaki kararlar ile sınırlı olsa bile, yüz bin oy hakkı tanındığına ilişkin ilan örneği Türkiye'de de kötüye kullanıma yönelik gelişmelerin ilk sinyallerini vermektedir.

²²⁵ **Kendigelen**, Değişiklik Önerileri, s. 324; **Kendigelen**, İmtiyazlı Paylar, s. 331; **Kendigelen**, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, s. 176.

²²⁶ İsviçre Hukuku'nda ise, İsv.BK m. 693/2 hükmü ile bu oran on misli olarak belirlenmiştir. Konu hk. ayrıntılı bilgi için bkz. **Pulaşlı**, Tasarı, s. 21-22.

5. PAYLARIN EŞİTLİĞİ İLKESİ KARŞISINDA OY HAKKINDA İMTİYAZLI PAYLAR

Kural olarak, anonim ortaklıkta paya bağlı haklar eşit olduğu için, payların eşitliği ilkesi yürürlükte olup; her pay malikine aynı nitelikte haklar ve borçlar yüklemektedir. Ancak, zaman içerisinde ekonomik gereksinmeler ve değişen ekonomik koşullar, mali ve gayri mali haklar açısından farklı hak ve olanaklar sağlayan imtiyazlı pay ve pay gruplarının yaratılmasını zorunlu kılmıştır. Böylece, bir zamanlar anonim ortaklıklar hukukunda baskın olan “payların mutlak eşitliği ilkesi” bugün artık terk edilmiş, maliklerine, diğer paylara oranla ek ve farklı haklar sağlayan paylar anonim şirketler uygulamasında geniş yer bulmuştur²²⁷.

Payların eşitliği ilkesi, eşit işlem ilkesinden farklıdır. Eşit işlem ilkesi, aynı koşulları taşıyanlar arasında bir fark yaratılmamasıdır. Aynı şartlar altında bir pay sahibinin diğer pay sahibi ve pay sahipleri gibi işleme tabi tutulmasını ifade etmektedir.

Şahıs şirketlerinde ortakların kişiliklerinin ön planda tutulmasının bir sonucu olarak ortaklık haklarını kullanmada ve yararlanmada mutlak eşitlik ilkesi hakim olmasına karşın, sermaye unsurunun yapı itibarıyla ön planda olduğu anonim şirketlerde ‘sermayeye oranla haklardan yararlanma ilkesi’ hakimdir. Bu ilkenin bir sonucu olarak, anonim şirket içerisinde pay sahiplerinin ve payların mutlak eşitliği söz konusu olmamaktadır ve pay sahibinin hakları kullanma ve yararlanması bakımından sermayeye katılma oranı dikkate alınmaktadır. Anonim şirketlerde payların sahip olduğu diğer paylardan farklı, üstün ve ek hakları anlatmak üzere kullanılan imtiyaz hakkı da, ana sözleşmede ayrıcalıklar tanınmak suretiyle bu eşitlik ilkesinden ayrılmaya sebep olmaktadır.

Sonuç olarak, günümüzde anonim ortaklıklarda, paylar arasında eşitlik ilkesi mutlak anlamda değil, sahiplerine aynı niteliklerde haklar sağlayan, bir başka ifade ile ‘aynı gruba giren paylar arasında eşitlik’ ve ortaklıkta pay grupları arasında mevcut denge ve oranın korunması olarak anlaşılmaktadır. İmtiyazlı paylar ile imtiyazlı olmayan payların

²²⁷ Eriş, Ayrıcalıklı Pay Senetleri I, s. 916; İmregün, Özel Kategori Paylar, s. 181; İmregün, Menfaat İhtilafları, s. 85; İmregün, Kurullar, s. 186; Kirtil, s. 12.

aynı şartları taşımasının söz konusu olmaması sebebiyle oy hakkında imtiyaz, diğer imtiyazlarda olduğu gibi paylar arasında eşitlik ilkesinin aykırılık teşkil etmemektedir²²⁸.

6. MÜKTESEP HAKLAR KARŞISINDA OY HAKKINDA İMTİYAZLI PAYLAR

Çalışmamızın bu bölümünde hukukumuzdaki müktesep hak kavramının, konumuzu teşkil eden oy hakkında imtiyazlı paylar ile olan ilişkisini, öncelikle müktesep hak kavramını, ardından oy hakkı ve oy hakkında imtiyazın müktesep hak niteliğini ve son olarak da oy hakkında imtiyazlı pay çıkartılması sırasında diğer payların müktesep haklarının ihlali hususunu ele almak suretiyle inceleyeceğiz.

6.1. Müktesep Hak Kavramı

Kanunumuzda müktesep hakların tanımı ve tarifi yapılmamış, TTK m. 385’de oy kullanmak, azalık, ve iptal davası açmak, kar payı almak, tasfiye neticesine iştirak etmek gibi müktesep haklara örnekler gösterilmekle yetinilmiştir.

Anonim ortaklığın ana sözleşmesinin genel kurul kararı ile her zaman değiştirilmesi mümkün olduğundan, pay sahiplerinin bazı temel haklarının korunması amacıyla müktesep hak kavramı yaratılmıştır. Bunlar, kural olarak genel kurul veya yönetim kurulu kararlarına tabi olmayan veya genel kurul toplantılarına katılma hakkından doğan haklardır²²⁹.

Görülebileceği üzere, hukukumuzda müktesep hak kavramı, tanımlanması ve tarifinin yapılması zor olan soyut bir kavram olarak karşımıza çıkmaktadır. Gerçekten de, kanun düzenlemesinde de kavram açıkça tanımlanmamış, mehzaz kanunun ilgili hükmü olan

²²⁸ Arslanlı, AŞ I, s. 151; İmregün, Özel Kategori Paylar, s. 181; İmregün, Menfaat İhtilafları, s. 85; Domaniç, AŞ Uygulaması, s. 1059; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), s. 480, N. 788 ve s. 482, N. 798; Pulaşlı, Tasarı, s. 19.

²²⁹ Çevik, AŞ, s. 729; Çevik, Şirketler Hukuku, s. 541; İmregün, Menfaat İhtilafları, s. 108; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), s. 513, N. 866; Pulaşlı, Şirketler Hukuku, s. 266; Karahan, s. 30- 31. İmregün, TTK m. 385’de müktesep hak olarak sayılan bu hakların, “müktesep” değil, kanundan doğan haklar olarak tanımlamakta ve vasıflandırmaktadır (İmregün, Menfaat İhtilafları, s. 128; İmregün, Özel Kategori Paylar, s. 185).

İsv.BK. m. 646 aynen tercüme edilerek kanunumuza alınmış ve hakkın tanımlanması yapılmayarak, tahdidi bir sayımla yetinilmiştir.

Doktrinde de TTK m. 385'in getirdiği düzenleme tarzı ve maddenin içeriği yoğun bir şekilde eleştirilmekte; düzenleme hatalı, muğlak, yetersiz ve azınlığı çoğunluğun keyfi istek ve arzularına koruma amacından uzak olarak görülmektedir²³⁰. Örneğin, genel kurulda oyunu kullanmasına haksız yere müsaade edilmeyen bir pay sahibinin hakkını müktesep haklara dair TTK m. 385 hükmüne dayanarak değil, her payın sahibine en az bir oy hakkı verdiği hükmünü barındıran TTK m. 373'e dayanarak arayabileceği; bu şekilde özel bir hüküm ile korunan bir hakkın ayrıca müktesep hak teorisi ile korumasının gereksiz olduğu yöneltlen eleştirilerden biri olarak karşımıza çıkmaktadır.²³¹.

TTK m. 385/1'e göre, "*Aksine esas mukavelede hüküm olmadığı takdirde umumi heyet aşağıdaki maddelerde bildirilen şartlar dairesinde esas mukavelenin bütün hükümlerini değiştirebilir Şu kadar ki; münferit pay sahiplerinin bu sıfatla haiz oldukları müktesep haklarda rızaları olmaksızın hiçbir değişiklik yapılamaz.*" Müktesep hakların en temel özellikleri, pay sahibinin tasarrufuna girmiş ve onun rızası olmadıkça üzerinde tasarruf edilemeyecek nitelikte olmalarıdır.

Müktesep hakların değiştirilebilmesi için oybirliğine ihtiyaç vardır. Bu zorunluluk da, maddenin birinci fıkrasında kendisini göstermektedir. Buna göre, ana sözleşmede müktesep hak oldukları açıkça belirtilmiş haklarda değişiklik yapılabilmesi için pay sahiplerinin oybirliğinin sağlanması gerekmektedir. TTK m. 388/1'e göre bu hükümden mutlak anlamda oybirliği, yani bütün pay sahiplerinin onayı anlaşılmaktadır. Ancak ana sözleşmede bir hakkın müktesep olduğu belirtilirken, bu hakta nispi çoğunluğun kararı ile de değişiklik yapılabileceğinin öngörülmesi mümkündür. Bu takdirde değişiklik için belirtilen çoğunluğun sağlanması zorunlu olacaktır. Ayrıca, hakkın bu şekilde

²³⁰ **Karahan**, s. 31. Doktrinde aynı zamanda, TTK düzenlemesinde olduğu gibi, Alman Hukuku ve mehz İsviçre Hukuku'nda da müktesep haklar ile ilgili düzenlemelerin oldukça yetersiz olduğu hususunda görüş birliği hakimdir. Konu hakkındaki ayrıntılı açıklama ve mukayeseler için bkz. **İmregün**, Menfaat İhtilafları, s. 109-121;

²³¹ **İmregün**, Menfaat İhtilafları, s. 129; **Karahan**, s. 32.

değiştirilebilmesi için oybirliği dışında bir çoğunluğun aranacağına hükme bağlanması, o hakkı müteşep olmaktan çıkarmamaktadır²³².

Kanun metninden yola çıkılarak, müteşep hakların en önemli özelliklerinin şu şekilde sıralanması mümkündür²³³:

- (i) hakkın pay sahibinin rızası olmaksızın değiştirilemez ve geri alınamaz; bir başka deyişle organ kararlarına tabi değildirler, ancak hak sahibi bu hakkından feragat edebilir;
- (ii) ferdi niteliktedir, bu haklar tek tek pay sahibine tanınmıştır;
- (iii) hakkın muhtevasına değil, iktisap şekline bakılarak müteşep hak olup olmadığına karar verilir. Muhteva hakkın kapsamını tespitinde rol oynar;
- (iv) kanundan yada ana sözleşmeden doğabilir, ana sözleşmede açıkça düzenlenmesi gerekmez, yorum yoluyla bir ana sözleşme hükmünün müteşep hak teşkil edip etmediği tespit edilebilir²³⁴;
- (v) pay sahiplerinin müteşep haklarını ihlal eden genel kurul işlemlerinin müeyyidesi iptal edilebilirliklidir.

Hukukumuzda müteşep hak kavram ve sistemini getiren TTK m. 385'e kaynaklık eden İsv.BK m. 646, 1991 yılında yapılan bir değişiklik ile yürürlükten kaldırılmıştır. Böylece, mehz İsviçre Hukuku'nda pay sahipliği haklarının korunmasında müteşep hak teorisinden vazgeçilerek, bu hakları ihlal eden genel kurul kararlarının iptali ve butlanı yoluyla koruma sağlanmıştır.

TTK m. 385 hükmüne benzer şekilde müteşep hak kavramını açık bir şekilde düzenlemeyen, salt bazı hakları saymakla yetinen ve ortadan kaldırılamazlık niteliğine değinen İsv.BK m. 646'nın yürürlükten kaldırılması yerinde olmuştur. Kanaatimizce, doktrinde bazı yazarların belirttiği üzere, hukukumuzda da müteşep hak sisteminden

²³² **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 520, N. 869e.

²³³ Ayrıntılı bilgi için bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 513-521, N. 866-870; **Tekinalp**, Ünal, Esas Sözleşmesel Müteşep Hak, İkt. Mal. Der., C. XXX, S. 1, s. 24 vd; **Çevik**, Şirketler Hukuku, s. 540; **Çevik**, AŞ, s. 726. Doktrinde 'mutlak' ve 'nispi' müteşep hak ayırımına gidildiği de görülmektedir.

²³⁴ Kural bu olmakla beraber, belirtmek isteriz ki, kuruluş ana sözleşmesi ile tanınan kanuni veya sözleşmesel bir hakkın, daha güçlü bir müteşep hak niteliğine haiz olduğu ve değiştirilmemesi çok daha istisnai olarak mümkün olduğu görüşü vardır.

vazgeçilmesi ve TTK m. 385'in kaldırılması yerinde olacaktır; çünkü ticaret hukukumuzun emredici hükümleri, genel hukuk prensipleri, objektif iyi niyet kuralları, eşitlik ilkesi ve bu hakları ihlal eden genel kurul kararlarına karşı iptal davası açma hakkı gibi vasıtalarla da bu hakların güvence altına alınması mümkündür²³⁵.

Tasarı'da 452. maddede müktesep hakları düzenlemiştir; anılan hüküm şu şekildedir: *“Genel kurul, aksine esas sözleşmede hüküm bulunmadığı takdirde, kanunda öngörülen şartlara uyararak, esas sözleşmenin bütün hükümlerini değiştirebilir; müktesep ve vazgeçilmez haklar saklıdır.”*

Tasarı ve ilgili maddesinde mevcut kanundan farklı olarak müktesep haklara ek olarak vazgeçilmez hak kavramı da ifade edilmiştir. Fakat vazgeçilmez hakların neler olduğu madde gerekçesinde de sayılmamış, sadece bunların müktesep hakların bir türü olduğu belirtilmiştir. Vazgeçilemez haklar, hak sahibinin rızası ile dahi ortadan kaldırılmayan, pay sahibinin kendi iradesi ile dahi vazgeçemediği pay sahipliği haklarını ifade etmektedir²³⁶. Oysa, yukarıda izah etmiş olduğumuz üzere, müktesep hakların en önemli özelliği, ancak hak sahibinin rızası üzerinde tasarruf edilebilmesidir. Bu çelişki sebebiyle Tasarı ile getirilen düzenleme hatalı olduğunu söylemek mümkündür. Tasarı'nın bu haliyle kanunlaşması durumunda, kaynak İsv.BK'dan dahi çıkarılan müktesep hak kavramı, tüm eleştirilere rağmen ticaret hukukumuzda muhafaza edilmeye devam edecektir²³⁷.

6.2. Oy Hakkının Müktesep Hak Olup Olmadığı Tartışması

Oy hakkı TTK m. 385'de müktesep haklar arasında sayılmakla birlikte, doktrinde bu hakkın niteliği itibariyle müktesep hak olmadığı doğrultusunda görüşler mevcuttur. Bu görüşe göre, TTK m. 385/I uyarınca müktesep haklardan bahsedebilmek için hakkın mevzuu teşkil ettiği hüküm üzerinde ana sözleşmenin düzenlenmesi sırasında veya daha

²³⁵ **İmregün**, Menfaat İhtilafları, s. 132; **Moroğlu**, Erdoğan, Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, Vedat Kitapçılık, 5. Bası, İstanbul, 2009, s. 120; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 10; **Suluk**, s. 44.

²³⁶ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 521, N. 870c; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 10.

²³⁷ Aynı görüşte **Moroğlu**, TTK Tasarısı, s. 146. Yazar, bu konudaki eleştirilerini şu şekilde dile getirmektedir: *“İşin dikkate değer yanı, İsviçre kanun koyucusu ve uygulayıcısının yanlıştan dönmeyi bilmelerine karşın, onların Türkiye'deki takipçilerinin yanlışta ısrar etmeleri ve hatta 'vazgeçilmez haklar' gibi buna yeni yanlışlar eklemeleridir.”*

sonra değişiklik yapmak suretiyle tasarruf etmenin mümkün olması gerekmektedir. Oysa, her payın en az bir oy hakkı bulunduğuna hükmeden TTK m. 373'e göre ise, pay sahibinin oy hakkı üzerinde ancak imtiyaz tanınmak yoluyla tasarruf edilebilmesi mümkündür. Bu hüküm uyarınca, pay sahibini oy hakkının ortadan kaldırılması veya sınırlandırılması geçersiz olacağı için, müktesep haklarda olduğu gibi pay sahibinin rızası da önem taşımayacaktır. Oysa, müktesep hakların en önemli özelliği, hak sahibinin rızası ile değiştirilmesi ve ortadan kaldırılmasıdır. Bu noktadan hareketle, doktrindeki bazı yazarlar, oy hakkının yapı itibariyle müktesep hak kavramına uymadığını savunmaktadırlar²³⁸.

Kanaatimizce, TTK m. 401 anlamındaki imtiyaz hakkı ise müktesep hak değildir; bu sebeple, oy ve sair haklarda imtiyazlı pay sahiplerinin 'imtiyaz hakları', müktesep hak niteliğinde değildir. Müktesep haklardaki genel kurul ve yönetim kurulu kararlarına tabi olmama özelliği, imtiyazlı paylarda söz konusu değildir; çünkü imtiyazlı payların TTK m. 389'a uyulmak suretiyle değiştirilmesi mümkündür. İmtiyaz hakkı sahiplerine, TTK m. 389 ve 391 hükümleri ile koruma getirilmiştir. İmtiyazlar üzerinde bir değişiklik yapılması durumunda, bu özel korumaya hiç başvurulmaksızın veya bu koruma ile sonuç alınamaması durumunda, müktesep hak ileri sürülerek ayrı bir koruma talep edilmesi mümkün değildir. Ayrıca, imtiyazlara getirilen koruma, bazı şartların gerçekleşmesi halinde imtiyazların kaldırılmasına, kısıtlanmasına, niteliğinin değiştirilmesine imkan tanır, oysa müktesep hakların pay sahibinin dışında bu işlemlere tabi tutulması mümkün deęildir²³⁹.

6.3. İmtiyazlı Pay İhracında Diğer Pay Sahiplerinin Müktesep Hakları

Müktesep hakların konumuz açısından önemi imtiyazlı payların ihracında adi payların müktesep haklarını ihlal edip etmediği noktasında ortaya çıkmaktadır. İmtiyazların

²³⁸ **Domanıç**, AŞ Uygulaması, s. 935; **Arslanlı**, AŞ I, s. 259; **İmregün**, Menfaat İhtilafları, s. 128; **İmregün**, Özel Kategori Paylar, s. 199; **Çeker** Oy Hakkı, s. 8-11. Aynı görüşte **Çevik**, Şirketler Hukuku, s. 540; **Çevik**, AŞ, s. 726. **Çevik**, oy kullanma hakkının müktesep hak olmadığı açıkça belirtmemekle beraber, oy hakkını müktesep haklar başlığı altında değil, 'emredici hükümlerle tanınan ve pay sahiplerinin rızaları ile dahi değiştirilemeyen haklar' başlığı altında incelemektedir.

²³⁹ **Tekinalp**, Sempozyum XIII, s. 35; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 480, N. 789; **Ansay**, Yargıtay Uygulaması, s. 56; **Kirtil**, s. 6; **Suluk**, s. 44.

kuruluş ana sözleşmesi ile getirilmiş olması durumunda bir sorun yoktur. Ancak ilk ana sözleşmede imtiyazlara yer verilmezken, sonradan ana sözleşme değişikliği ile imtiyaz yaratılması yoluna gidilirse, müktesep hak kavramından kaynaklanan bazı sorunlar doğabilmektedir. Zira TTK m. 401 uyarınca imtiyazın konusunu oluşturan haklar arasında kar ve tasfiye payına katılma hakkı, yine aynı maddede zikredilmiş olması dolayısıyla ve sair hususlar içine sokabileceğimiz oy hakkı da TTK m. 385/1’de sayılan müktesep haklardandır. Ana sözleşmenin tadil edilmesi suretiyle bazı paylara kara ve tasfiye artığına katılmada, oy kullanma ya da diğer hususlarda imtiyaz tanınması suretiyle diğer adi payların müktesep haklarının (TTK m. 385) ihlal edilmesi söz konusu olabilmektedir.

Daha önce de ifade etmiş olduğumuz üzere, müktesep hakların üzerinde pay sahibinin rızası olmadan hiçbir tasarrufta bulunulması mümkün değildir. Bu sebeple, bazı takım pay sahiplerine bu şekilde imtiyaz verilmesi, müktesep hak sahiplerinin bu haklarını ihlal ediyorsa ve imtiyazın ilgili pay sahibine ait haklar üzerinde de geçerli olması isteniliyorsa, ilgili pay sahibinin rızası alınmalıdır. Aksi takdirde, rızası sağlanamayan pay sahibinin müktesep hakkı saklı kalmaktadır²⁴⁰. Bir başka anlatımla, bazı pay sahiplerinin rıza göstermemeleri imtiyazların oluşumuna engel olmamaktadır. Ancak, imtiyaz hakkı sadece kendisine ait müktesep hakların sınırlandırılmasına veya bertaraf edilmesine rıza gösteren payların üzerinde oluşmaktadır²⁴¹.

²⁴⁰ **Karahan**, s. 37; **Suluk**, s. 42.

²⁴¹ **Eriş**, Ayrıcalıklı Pay Senetleri I, s. 206; **Karahan**, s. 37.

İKİNCİ BÖLÜM

OY HAKKINDA İMTİYAZIN
KORUNMASI

1. GENEL OLARAK

Hukukumuzda anonim ortaklıklar çoğunluk ilkesine göre yönetilmektedirler. Çünkü çok sayıda pay sahibinin bir arada bulunması her zaman mümkün değildir. Çoğunluk ilkesi ile getirilen çözüm, kararların kişi sayısına değil, sermaye payı oranına göre alınması esasına dayanmaktadır. Genel kurulda kararlar çoğunluk ilkesine göre verilmekte ve TTK m. 379 uyarınca toplantıda hazır bulunmayan veya bulunup da muhalif oy vermiş olanlar hakkında da geçerli olmaktadır. Bir başka deyişle, anonim ortaklığın iradesi, yönünde şekillenmekte ve icra edilmekte; anonim ortaklık iradesinin şekillendiği genel kurulda çoğunluğu ellerinde bulunduranlar, anonim ortaklığın iradesini de elde etmiş sayılmaktadırlar. Bu ilke, özellikle genel kurulda pay sahiplerinin ortaklık işlerine ait haklarını kullanırken önem taşımakta ve oyların sermaye payı oranına göre kullanılmasıyla kararların alınacağı esasına dayanmaktadır. Bunun sonucu olarak da, anonim şirketlerde çoğunluk ilkesinin en önem kazandığı alan genel kurul olmakta ve bu ilkedен bahsedildiğinde, genel kurullarda oyların sermayeye oranına göre kullanılması anlaşılmaktadır²⁴².

Anonim ortaklıklar, faaliyetleri esnasında çeşitli menfaat çatışmasına sahne olmakta ve bunlar içinde en önemlisini de çoğunluk pay sahibi karşısında küçük pay sahibi ve azınlığın haklarından doğan menfaat çatışmaları teşkil etmektedir. Çoğunluk ilkesi, yani bir ‘çoğunluğun gücü’, diğer paydaşların pay sahipliği haklarından yararlanmasındaki

²⁴² **Pulaşlı**, Şirketler Hukuku, s. 196; **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) s. 259, N. 465; **Tekil**, s. 46; **Karahan**, s. 156. Ancak, genel kurulda çoğunluk ilkesi ile karar alınması prensibi mutlak değildir. Bazı durumlarda oybirliği (TTK m. 388/1, oy imtiyazının işlememesi (TTK m. 387), toplantı ve karar yeter sayılarının ağırlaştırılması (TTK m. 388, 391, 396, 423) söz konusudur.

temel ölçütlerden biridir. Anonim ortaklıkta pay sahipliği hakları, çoğunluk gücünün etkisi altındadır; örneğin genel kurul kararları ile kar payı oranı küçük tutulabilir, rüçhan hakkı sınırlandırılabilir, esas sermayenin azaltılmasına gidilerek payın itibari değeri düşürülebilir, imtiyazlı paylar çıkarılarak pay sahibinin haklarının tümü diğer bazı pay gruplarına göre daha düşük bir düzeye indirilebilir. Bu sebeple, azınlık pay sahiplerinin çoğunluk pay sahiplerine karşı korunması amacıyla çoğunluğun gücü hukuki olarak sınırlandırılmış, bu şekilde esas sermayenin 1/10'nu oluşturan azlık pay sahipleri ile imtiyazlı pay sahiplerine etkin haklar tanınarak, kendilerini çoğunluk pay sahiplerinin kötü niyetli işlem ve eylemlerine karşı koruyabilmeleri sağlanmaya çalışılmıştır. Konumuzun dışında kalan kanuni sınırlandırma araçlarının sadece sayılması ile yetinilmiştir. Bunlar, kanuna ve ana sözleşmeye uygun hareket etme zorunluluğu (TTK m. 381, BK m. 19 ve 20), dürüstlük kuralları (TTK m. 381 ve MK. m. 2), pay sahiplerinin eşit işleme tabi tutulması ilkesi, müktesep haklar, ağırlaştırılmış nisaplar, azlık hakları, birikimli oy ve bölüm konumuzu teşkil eden imtiyazlı payların korunmasına ilişkin özel sistemdir²⁴³.

Gerçekten de, TTK bir yandan şirket ana sözleşmesi ile bir kısım paylara imtiyaz tanınabilmesini düzenlerken, diğer yandan bu imtiyazların korunmasına ilişkin hükümler sevk etmiştir. Bu düzenlemeler temelde, genel kurul kararları ile imtiyazlı pay sahiplerinin onayı ve katkısı olmaksızın veya onların iradesine aykırı olarak değiştirilmesini, haklarının sınırlandırılması ve tamamıyla ortadan kaldırılmasının önlenmesini amaçlamaktadır. Bu korumadan sadece imtiyazlı pay sahiplerinin yararlanması mümkündür.²⁴⁴

Bu kapsamda yeri gelmiş iken belirtmek isteriz ki, Kanunumuz, çoğunluk ilkesinin ve menfaat çatışmalarının ön plana çıktığı genel kurul kararlarında ‘imtiyazlı payların

²⁴³ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 524, N. 880, **Pulaşlı**, Şirketler Hukuku, s. 197. Hukukumuzda, azınlık ve imtiyazlı pay sahiplerini çoğunluk pay sahiplerine karşı bu şekilde koruyucu hükümler alınmasına rağmen, azınlık ve imtiyazlı pay sahiplerinin kendilerine tanınmış olan hakları kötüye kullanmak suretiyle ortaklığa ve çoğunluk pay sahiplerine verebilecekleri zararlar için doğrudan koruma sağlayabilecek herhangi bir önleme yer verilmemiştir. Azınlık ve imtiyazlı pay sahiplerini kötü niyetle ortaklığa ve çoğunluk pay sahiplerine verebilecekleri zararlar ve buna karşı başvurulabilecek hukuki yollar hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Moroğlu**, Erdoğan, Anonim Ortaklıkta Çoğunluk Pay Sahiplerinin Azınlık Pay Sahiplerine Karşı Korunması, BATİDER, s. 48 vd.

²⁴⁴ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 485, N. 807; **İmregün**, Menfaat İhtilafları, s. 1; **İmregün**, Özel Kategori Paylar, s. 191; **Moroğlu**, Erdoğan, Anonim Ortaklıkta Esas Sermaye Artırımı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2003, s. 80; **Bostancıoğlu**, s. 9.

korunmasına ilişkin özel bir sistem' ihtiva etmekte iken, yönetim kurulu kararlarına karşı imtiyazlı pay sahiplerine özel toplantı ve onama olanağı öngörmemiştir. Oysa, bir anonim ortaklıkta oyda ve diğer hususlarda imtiyaz hakkına sahip payların haklarının genel kurul kararları ile ihlal edilmesi mümkün olduğu gibi, bazen yönetim kurulu tarafından alınan kararla da ihlalin gerçekleşmesi mümkündür. Sabit esas sermayeli anonim ortaklıklara ilişkin Kanunumuzda pay sahiplerinin haklarını ihlal eden yönetim kurulu kararları hakkında imtiyazlı pay sahiplerinin hangi yola başvurabileceğinin açıkça düzenlenmemesi karşısında, bu husus genel hükümlere göre çözümlenebilmektedir. SerPK.'ya tabi olan kayıtlı sermayeli anonim ortaklıklarda ise sermayenin artırılması konusunda imtiyazlı pay sahiplerine bir koruma sağlanmıştır.

İmtiyazın paya bağlanması ilkesi kapsamında oy hakkında imtiyazın korunması, pay sahiplerinin imtiyazlı oy haklarının korunması ile aynı anlamı ifade etmektedir. Çalışmamızın devamında, bu koruma genel kurul kararlarından doğan ihlallere karşı bakımından ele alınacaktır. Sabit esas sermayeli ve kayıtlı sermayeli anonim ortaklıklarda yönetim kurulu kararlarına karşı oy hakkında imtiyazlı payların korunması çalışmamızın kapsamı dışında bırakılmış olup, lüzum olduğu hallerde bu hususlara kısaca değinmek tercih edilmiştir.

2. ÖZEL KORUMA SİSTEMİ

TTK sisteminde konumuzu teşkil eden oyda ve diğer hususlarda imtiyazlı payların korunma, genel kurulda ile ana sözleşme değişikliği (TTK m. 389) ve sermaye artırımı kararlarına karşı koruma olarak bu iki hali kapsamaktadır.

Ana sözleşmenin değiştirilmesine ilişkin TTK m. 389 hükmüne göre, *“umumi heyetçe esas mukavelenin değiştirilmesine dair verilen karar imtiyazlı hisse senetlerinin haklarını ihlal edecek mahiyette ise bu karar, adı geçen pay sahiplerinin yapacakları hususi bir toplantıda verecekleri diğer bir kararla tasdik olunmadıkça, infaz edilemez.”*

Aynı düzenlemeler, esas sermaye artırımını kararlarına ilişkin olarak TTK m. 391/2’de bazı küçük değişikliklerle benimsenmiştir. Bu madde de “*muhtelif imtiyazları haiz müteaddit nev’i hisse senedi sahipleri mevcut olduğu takdirde umumi heyetin kararından ayrı olarak adı geçen nev’ilerden her birine ait hisse senedi sahiplerinin de hususi bir toplantı yaparak karar vermeleri şarttır.*” hükmü mevcuttur.

İlk bakışta konumuz hakkındaki bu hükümler her ne kadar son derece paralel ve benzer gözükse de, her iki düzenleme arasında bazı farklar mevcuttur²⁴⁵.

İlk olarak, 389. maddede, hususi toplantı için değişiklik kararının imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin haklarını “ihlal edecek mahiyette” olması şartı koşulduğu halde, 391. maddede esas sermaye artırımında hakkın ihlali şartı aranmamıştır.

İkinci olarak, 391. madde ile ‘tüm imtiyazlı pay gruplarının’ ayrı ayrı toplantı yaparak kararı onaylaması öngörülmesine rağmen, ana sözleşme değişikliklerinde tüm grupların değil, sadece ‘hakları ihlal edilen pay gruplarının’ toplanarak karar almaları yeterli görülmüştür.

Üçüncü olarak ise, 389. maddede özel toplantı kararlarının, ana sözleşme değişikliği kararının infazını önleyeceği ifade edildiği halde, 391. maddede sermaye artırımını kararları açısından bu hususa değinilmemiştir.

3. İMTİYAZLI PAY SAHİPLERİ ÖZEL KURULU

İmtiyazlı pay sahipleri özel kurulu, bir anonim ortaklıkta ana sözleşmenin değiştirilmesi veya esas sermaye artırımını kararı alınması halinde sadece imtiyazlı pay sahiplerinden oluşan ve söz konusu genel kurul kararlarının uygulanabilmesi (infazı) için onama yetkisini haiz bulunan ‘özel bir genel kurul’dur. Bunlar, bütün pay sahiplerine açık olan olağan ve olağanüstü genel kurullardan farklı, sadece kar payı, oy hakkı gibi konularda

²⁴⁵ **Bostancıoğlu**, s. 11; **İmregün**, Özel Kategori Paylar, s. 191; **İmregün**, Kurullar, s. 192-193; **Karahan**, s. 157; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 79; **Ünal**, Süleyman, s. 540; **Günel**, s. 64-66.

ana sözleşme ile tanınmış imtiyazlı payların sahiplerinden veya temsilcilerinden oluşan kurullardır²⁴⁶.

Yukarıda kısaca izah olunduğu üzere, TTK tarafından imtiyazlı pay sahiplerinin haklarının korunması amacıyla öngörülen ‘özel koruma’, temelde ‘kanunen belirtilen bazı genel kurul kararlarının özel bir kurul tarafından da onaylanması’ şartına bağlanmasıdır. Her imtiyazlı pay grubu gibi, oy hakkında imtiyazlı payların da ‘özel kurulları’ vardır ve bu özel koruma gereği ilgili genel kurul kararlarının onaylanması için o anonim şirketteki her bir imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun kendi aralarında toplanarak onay kararı alması gereklidir. Bu anlamda, TTK m. 389 ve 391’de belirtilmiş olan imtiyazların korunmasına yönelik özel toplantılar, ‘imtiyazlı pay sahipleri’ tarafından gerçekleştirilmekte ve ‘*imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu*’²⁴⁷ olarak adlandırılmaktadır. Çalışmamızın devamında, bu kurul kısaca ‘*özel kurul*’ olarak ifade edilecektir.

Çalışmamızın devamında, imtiyazlı pay sahipleri özel kurularının özelliklerini, oluşumlarını ve toplanma neden ve usullerini; yeri geldiğinde konumuzu teşkil eden ‘oy hakkında imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu’nun hususiyetlerine değinerek ele alacağız.

3.1. Oluşumu

Bir anonim ortaklıkta birden çok imtiyazlı pay grubu olması mümkündür. Örneğin, bazı paylar oyda, bazıları karda, bazıları da tasfiye bakiyesinde imtiyaza sahip olabilir. Pay sahipliği haklarındaki farklılıktan dolayı ayrı ayrı gruplar oluşturan her bir imtiyazlı pay grubu aynı zamanda gerektiğinde özel bir kurul oluşturmaktadır. Kısaca, bir anonim ortaklıkta kaç tane imtiyazlı pay varsa gerektiğinde de o kadar imtiyazlı pay sahipleri

²⁴⁶ **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 12; **Yiğit**, İlhan, Anonim Ortaklık Genel Kurulunun İşleyişi ve Ortaya Çıkan Sorunlar, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi (Danışman: Prof. Dr. Hüseyin Ülgen), Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2005, s. 12; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 84.

²⁴⁷ Bu kurulu, “imtiyazlı pay sahipleri genel kurulu” (**Tekinalp** (Poroy/Çamoglu), s. 485, N. 807 vd., **Kirtil**, s. 20 vd.; **Pulaşlı**, Yönetimde İmtiyaz, s. 580 vd.; **Yiğit**, s. 13 vd.) veya “imtiyazlı özel genel kurulu” (**Çevik**, AŞ, s. 874) veya “özel kategori pay kurulları” (**İmregün**, Özel Kategori Paylar, s. 187 vd.; **İmregün**, Kurullar, s. 190 vd.) olarak isimlendiren yazarlar da vardır. Ancak, biz doktrinde yerleşik kullanıma sahip olduğumu gözlemlediğimiz “imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu” olarak isimlendirmeyi ve kısaltmak olarak “özel kurul” ifadesini tercih edeceğiz.

özel kurulu oluşur. Ayrıca bu özel kurullar, kanuni bir iç organ olması sebebiyle, ortaklık ana sözleşmesinde imtiyazlı pay ya da pay gruplarının öngörülmesiyle kendiliğinden oluşur²⁴⁸. Oluşumu için ana sözleşmede özel olarak düzenlenmesine veya bu hususta ayrı bir hüküm getirilmesine gerek yoktur. Buna rağmen, böyle bir hüküm getirilmiş ise, imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun oluşumu bu hükme değil, genel kural olarak ana sözleşmede imtiyazlı payların öngörülmesine bağlı olacaktır. Ayrıca, özel kurulun ana sözleşmeye hüküm konularak kaldırılması da mümkün değildir²⁴⁹.

Anonim şirkette hangi sayıda imtiyazlı pay grubu varsa, kanunen aynı sayıda da ‘imtiyazlı pay sahibi özel kurulu’ bulunmaktadır. Bu imtiyazlı pay gruplarının Kanunumuzda ayrı ayrı kullara bağlanmaması ve de toplanmasını gerektiren hallerinin, toplanma ve karar alma usullerinin tamamen aynı olması karşısında, çalışmamızda ‘oy hakkında imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu’ olarak değil, tüm hususlardaki imtiyazları kapsar şekilde ‘imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu’ olarak ele alınmıştır. Sonuç olarak, bu bölümde yer alan tüm hususlar, konumuzu teşkil eden oy hakkında imtiyazlı payların oluşturduğu özel kurul için geçerli olduğu gibi, diğer hususlardaki imtiyazlı payların oluşturduğu özel kurullar için de geçerlilik arz etmektedir.

3.2. Organ Niteliği

Doktrinde imtiyazlı pay sahipleri özel kurullarının ‘*kanuni bir organ*’ niteliğine sahip olup olmadığı tartışmalıdır. Bir kısım yazara göre, özel kurullar, sadece kendilerini oluşturan ve ancak kendi haklarını (imtiyazlarını) ilgilendiren genel kurul kararları hakkında toplanabilen bir karar organı, dar kapsamlı bir genel kurul niteliğinde olup, kanuni bir organ değildir; bir iç organ olup sadece karar organı özelliğini göstermektedir²⁵⁰. Diğer görüşe göre ise, özel kurullar anonim ortaklığın ‘*yasal bir iç organı*’ olup, işte bu niteliklerinden ötürü ana sözleşme ile kaldırılmaları mümkün değildir²⁵¹. Kanaatimizce de, imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu, anonim ortaklığın genel

²⁴⁸ Karahan, s.141; Pulaşlı, Yönetimde İmtiyaz, s. 580; Şener, s. 191; Suluk, s. 96.

²⁴⁹ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu) s. 485, N. 807; Kirtıl, s. 21; Yiğit, s. 14; Günel, s. 10.

²⁵⁰ Karahan, s. 142; Suluk, s. 96; İmregün, Kurullar, s. 191; Şener, s. 191. İmregün, imtiyazlı pay sahipleri genel kurulunu tahvil sahipleri genel kuruluna benzetmektedir.

²⁵¹ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu) s. 485, N. 807; Kirtıl, s. 21; Pulaşlı, Yönetimde İmtiyaz, s. 882; Yiğit, s. 14; Günel, s. 10. Benzer düşünce Domaniç tarafından da ileri sürülerek, özel kurulların MK m. 48

kuruluna benzeyen ‘yasal bir iç organı’dır. Ana sözleşme ile dahi kaldırılamaması ve bu özel kurulda onaylanmadan genel kurul kararlarının infaz edilemeyeceği de buna işarettir.

3.3. Onama Kararının Genel Kurul Kararlarının ‘İnfaz Şartı’ Niteliğinde Olması

Özel kurul kararları, bağımsız ve tek başlarına etki yapan kararlardan değildir. TTK m. 389 ve 391 hükümlerine göre, genel kurulların aldığı sermaye artırım ve ana sözleşme değişikliği kararlarını ‘tekemmül ettiren’ ve onlara ‘infaz kabiliyeti veren’ veya bunları onamamak suretiyle bu kararların ‘uygulanmasını engelleyen’ kararlardır. Başka bir deyişle, genel kurul kararı, özel kurulda onanması için gerekli yetersayıda oy alamazsa infaz edilemeyecek, böylece sermaye artırım veya sözleşme değişikliği bloke edilmiş ve imtiyazlı pay sahiplerinin hakları bu suretle korunmuş olacaktır. Bu durumda ise, anonim ortaklıktaki pay sahipleri ile imtiyazlı pay sahipleri arasındaki çıkar çatışması en üst seviyeye çıkacaktır²⁵².

Temelde, özel kurulun onama kararı, ilgili genel kurul kararları açısından infaz yani uygulama şartı niteliğindedir. Özel kurul tarafından onanmaması durumunda, bu genel kurul kararı iptal edilmiş olduğundan bahsedilemez; genel kurul kararı geçerli olarak doğmuştur, ancak infazının gerçekleştirilmesi mümkün değildir²⁵³. Özel kurulun onaylama kararı, anonim şirket genel kurul kararının geçerlilik şartı değil, sadece bekletici, infazı durdurucu koşuldur²⁵⁴.

anlamında bir organ olduğu ve bu kurulun kararı olmaksızın genel kurulun ana sözleşme değişikliklerine ilişkin kararların geçerlilik kazanamayacağını vurgulamaktadır (**Domanıç**, AŞ Uygulaması, s. 572).

²⁵² **İmregün**, Kurullar, s. 195-196; **İmregün**, Menfaat İhtilafları, s. 93-94; **İmregün**, Kara Ticareti Hukuku, s. 409; **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 13. *Moroğlu*, “*imtiyazlı pay sahipleri kurullarının aldıkları onama veya onamama kararları da genel kurul kararı niteliğindedir.*” demektedir.

²⁵³ **Eriş**, Ayrıcalıklı Pay Senetleri II, s. 207; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) s. 485, N. 807a; **Karahan**, s. 146; **Çevik**, AŞ, s. 901; **Kirtil**, s. 67; **Ünal**, Süleyman, s. 542; **Yasaman**, Hamdi, Anonim Ortaklıkların Birleşmesi, Ankara, 1987, s. 78; **Suluk**, s. 103; **Kendigelen**, Abuzer, Hukuki Mütalaalar, Sermaye Artırım ve İmtiyazlı Paylar, C. II, Arıkan Yayınları, 3. Bası, İstanbul, 2006, s. 253. Ancak doktrinde azınlıkta kalan bir görüş, bunun bir ‘geçerlilik şartı’ olduğunu belirtmektedir: **Domanıç**, AŞ Uygulaması, s. 778. Yargıtay’ın da bazı kararlarında bu görüşün etkisinde kaldığı görülmektedir. Yargıtay 11. HD. 07.07.1998 T. 1998/3462 E. 1998/5229 K. (www.kazanci.com) Ancak bu görüş, öncelikle kanun hükmüne açıkça aykırı olması, akabinde özel kurulca onaylanmadıkça genel kurul kararının doğmadığı gibi yerinde olmayan bir sonucu da beraberinde getirmesi sebebiyle kanaatimizce kabul edilemezdir.

²⁵⁴ **Tekinalp**, Ünal, İmtiyazlı Pay Sahibi Özel Toplantısının Onaylama Kararı, Yargıtay’ın Bir İçtihadı Üzerine İnceleme, İkt. Mal. Der., C. XXII, Mart, 1976, S.12, s. 511; **Pulaşlı**, Yönetimde İmtiyaz, s. 583.

Tasarı m. 454/1’de de, yürürlükteki Kanuna paralel bir düzenleme getirilerek, “*Genel kurulca, esas sözleşmenin değiştirilmesine dair verilen karar, imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlâl edecek nitelikte ise, bu karar adı geçen pay sahiplerinin yapacakları özel bir toplantıda verecekleri diğer bir kararla onaylanmadıkça uygulanamaz.*” denilmiştir.

Genel kurul kararı, özel kurulca onaylanmasına kadar geçen süreçte askıda kalacaktır²⁵⁵. Ancak, doktrinde bazı yazarlar bu durumu, ‘askıda hükümsüzlük’ olarak belirtmişlerdir²⁵⁶. Kanaatimizce, bu hukuki durumu askıda hükümsüzlük olarak ifade etmek yerinde değildir; çünkü, özel kurulun onama kararına kadar askıda olan husus genel kurul kararının ‘hükümü’ yani geçerliliği değil, ‘infaz edilebilirliği’dir²⁵⁷.

Askıda bir sermaye artırımını veya diğer bir sözleşme değişikliği kararının yönetim kurulu tarafından icra edilmesi mümkün değildir. Örneğin, sermaye artırımında yeni paylara ilişkin rüçhan hakları kullandırılmaz, sermaye artırımını veya diğer ana sözleşme değişikliği kararı uygulanamaz. Aksi halde, yönetim kurulu üyeleri doğacak zararlardan sınırsız ve müteselsil şekilde sorumlu olacaklardır²⁵⁸.

Ana sözleşme ile özel kurulun onama kararının genel kurul kararları için geçerlilik şartı haline getirilmesi mümkün değildir. Buna göre, yani genel kurulun bazı veya tüm konularda alacağı kararların, imtiyazlı pay sahiplerinin menfaatleri ile ilgili olmasa bile, geçerlilik kazanama bilmesi için özel kurul veya özel kurullar tarafından onaylanmasını öngören ana sözleşme hükümleri, genel kurulun bağımsız organ niteliğini ortadan kaldırdığı için geçersizdir. Buna paralel olarak, ana sözleşmede genel kurul kararlarının infazı için özel kurulların TTK m. 289 veya 391 kapsamında onayına gerek olmadığı

Yargıtay 11. HD.05.05.1975 T. 1975/1516 E. 1975/3138 K.; Yargıtay 11. HD. 21.10.2005 T. 2004/11672 E. 2005/10136 K. (www.kazanci.com)

²⁵⁵ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) s. 486, N. 807a; **Eriş**, Ayrıcalıklı Pay Senetleri II, s. 207; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 145; **Kirtil**, s. 67; **Pulaşlı**, Yönetimde İmtiyaz, s. 583.

²⁵⁶ **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 77; **Moroğlu**, Erdoğan, Hukuki Mütalaalar, Sermaye Artırımı - İmtiyazlı Paylar, s. 264; **Karayalçın**, Yaşar, Esas Sermaye Artırımında İmtiyazlı Pay Sahiplerinin Hukuki Durumu, THYKS X, 9 Nisan 1993, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1993, s. 100; **Karahan**, s. 146; **Suluk**, s. 103. *Karahan* ve *Suluk*, hem özel kurulun onayına kadar genel kurul kararının ‘geçerli bir şekilde doğduğunu’ belirtip onamayı bir ‘infaz şartı’ olarak değerlendirmekte hem de onaya kadar genel kurul kararının durumunu ‘askıda hükümsüz’ olarak ifade etmektedirler. Kanaatimizce bu durum, yazarların düştüğü ifade hatasından kaynaklanmaktadır.

²⁵⁷ **Kalpsüz**, Turgut, Esas Sermaye Artırımında İmtiyazlı Pay Sahiplerinin Hukuki Durumu, Tartışmalar, THYKS X, 9 Nisan 1993, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1993, s. 115.

²⁵⁸ Bkz. ‘Onama Kararı Olmadan Genel Kurul Kararının İnfazı’ s. 140.

doğrultusundaki hükümler de özel kurulun kaldırılması ile aynı sonucu doğuracağından geçersizdir²⁵⁹.

4. ÖZEL KURULUN TOPLANMASI VE KARAR ALMASI

Özel kurulun, yasal organ niteliği itibarıyla, imtiyazlı paylara birden fazla kişinin sahip olması halinde özel kurulun ‘organ sıfatıyla’ görev yapmış sayılabilmesi için, yasa ve ana sözleşme hükümlerinin öngördüğü usul ve nisaba göre toplanması ve karar alması şarttır²⁶⁰. Fakat, hukukumuzda oy hakkında ve sair hususlarda imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun toplanma ve karar alma esaslarına dair herhangi bir kanuni düzenleme bulunmamaktadır.

4.1. Toplantıya Katılacaklar

Kanuni düzenleme dolayısıyla, TTK m. 389 ile 391 arasında toplantıya katılacak olanlar bakımından fark söz konusudur. Ana sözleşme değişikliğine dair genel kurul kararlarına yönelik hüküm olan TTK m. 389 uyarınca, karar alınması gereken imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu toplantısına, sadece ‘*hakları ihlal edilen imtiyazlı pay sahipleri*’ veya temsilcileri katılma hakkına sahiptir²⁶¹. Ana sözleşme değişikliği dışındaki genel kurul kararlarına dair TTK m. 391’de ihlal şartı aranmadığından, ‘*tüm imtiyazlı pay sahipleri*’ veya temsilcilerinin özel kurul toplantısına katılma hakkı vardır.

Buna göre, genel kurul kararıyla ana sözleşmede bir değişiklik yapılmışsa, sadece bu değişiklik sebebiyle hakları ihlal edilen imtiyazlı pay sahiplerinin onama kararı aranırken, esas sermaye artırımına ilişkin bir genel kurul kararı söz konusu olduğunda anonim ortaklıkta tüm imtiyazlı pay sahiplerinin onama kararı aranacaktır.

²⁵⁹ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 489, N. 807 ve 8071.

²⁶⁰ **Eriş**, Ayrıcalıklı Pay Senetleri II, s. 208; **Pulaşlı**, Yönetimde İmtiyaz, s. 582; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 87; **Kirtil**, s. 39.

²⁶¹ **Bostancıoğlu**, s. 12; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 86; **Kirtil**, s. 52.

Birbirinden farklı imtiyazların olduğu anonim ortaklıklarda her bir imtiyazlı pay grubunun ayrı ayrı imtiyazlı pay sahipleri özel kurul toplantısı düzenlemesi ve onama kararı vermesi gerekmektedir. Bu yüzden, imtiyazlı pay sahipleri ancak kendi gruplarına ait özel kurula katılma hakkına sahiptir²⁶². Ayrıca, anonim ortaklıkta birden fazla imtiyazlı pay grubu bulunması durumunda, ayrı ayrı toplanacak olan her bir özel kurulun onama kararı vermesi gerekmektedir, aksi halde infaz şartı yerine gelmiş olmayacaktır.

İmtiyazlı pay sahipleri özel kurul toplantısına katılacak pay sahiplerine ilişkin Kanun'da başka bir hüküm yer almadığından, genel kurul toplantısına katılacak olanlara ilişkin kurallar kıyasen uygulanacaktır. Bu kapsamda, imtiyazlı pay sahipleri toplantıya bizzat katılabilecekleri gibi, genel kurul toplantılarında olduğu gibi temsilci vasıtasıyla da oy kullanabileceklerdir. Ancak, burada dikkat edilmesi gereken husus, temsil yetkisinin TTK m. 360 çerçevesinde yazılı olarak verilmesinin gerekmesidir. Ayrıca, ana sözleşmede düzenleme yapılarak, imtiyazlı pay sahiplerinin pay sahibi olmayan üçüncü kişilerce temsili yasaklanabilmesi mümkündür²⁶³.

İmtiyazlı paya birden fazla kişinin sahip olması ve imtiyazlı pay üzerinde bir rehin veya intifa tesis edilmesi halinde özel kurul toplantısına da bu imtiyazlı payı temsilen kimin katılacağı da üzerinde durulması gereken bir başka konudur. İmtiyazlı paylara birden fazla kişi paylı mülkiyet ya da elbirliği mülkiyet şeklinde sahipse, bu kişiler TTK m. 400/I hükmü uyarınca özel kurulda kendilerini temsil etmek üzere bir mümessil atamak zorundadırlar. İmtiyazlı pay üzerinde rehin hakkı söz konusu ise, TTK m. 360/III uyarınca oy kullanma hakkı payın malikine ait olacağından, toplantıya payın maliki olan imtiyazlı ortak katılacaktır. İmtiyazlı pay üzerinde intifa hakkı bulunması halinde ise, toplantıya katılma hakkı intifa hakkı sahibine aittir. Ancak, iç ilişkide, intifa hakkı sahibi, malikin menfaatlerini de hakkaniyete uygun bir şekilde göz önünde tutmakla yükümlü olup, aksi halde malike karşı TTK m. 360/IV kapsamında sorumluluğu söz konusu olabilecektir²⁶⁴.

²⁶² Eriş, AŞ, s. 526; Çevik, AŞ, s. 901; Moroğlu, Hükümsüzlük, s. 12; Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 78; İmregün, Özel Kategori Paylar, s. 190; Yiğit, s. 16; Kirtil, s. 25; Çeker, Oy Hakkı, s. 83 ve 86.

²⁶³ Kirtil, s. 55.

²⁶⁴ Kirtil, s. 55.

Anonim ortaklık payları üzerinde hapis hakkına dair herhangi bir düzenleme olmamakla beraber, Yargıtay bu durumda hapis hakkına sahip kişinin genel kurulda oy kullanma hakkının olduğunu belirtmektedir²⁶⁵. Bu kapsamda, kanaatimizce özel kurulda da aynı durumun söz konusu olacağını belirtmek yanlış olmayacaktır.

4.2. Toplantıda Komiser Bulunması

TTK'da imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu toplantılarında, bakanlık komiserinin de bulunacağını öngören herhangi bir düzenleme mevcut değildir. Buna rağmen genel kurul toplantılarına ve TTK 297 ile 378/II'nin kıyasen uygulanmasının sonucu olarak, imtiyazlı pay sahipleri özel kurullarında da bakanlık komiserinin hazır bulunması ve tutanağı imzalaması gereklidir; komiserin yokluğunda alınan özel kurul toplantı kararları geçerli değildir²⁶⁶.

Bakanlık Komiserleri Hakkında Yönetmelik'in 9. maddesi uyarınca da imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu toplantılarında da komiser bulundurulması zorunludur. Anılan hükme göre, "*Anonim şirketlerin kuruluş, olağan, olağanüstü ve imtiyazlı pay sahipleri genel kurul toplantıları ile ortak sayısı 20'den fazla olan limited şirketlerin genel kurul*

²⁶⁵ Yargıtay 11. HD. 07.03.1996 T. 1995/6475 E. ve 1996/1468 K. sayılı içtihadında, "*anonim şirketin payları üzerinde hapis hakkını haiz olan bir kişinin durumu, pay üzerinde rehin hakkını haiz olanlardan ziyade, intifa hakkını haiz olanların durumuna benzer. Bu yüzden bir anonim şirket payları üzerinde hapis hakkına sahip olan kişi, o anonim şirketin genel kurul toplantılarına katılarak oy kullanabilir*" denilmektedir. Bu kararın incelemesi ve eleştirisi için bkz. **Çeker**, Hapis Hakkı, s. 157-169.

²⁶⁶ Doktrinde bu konuda görüş ayrılığı vardır. Bizim de katılmakta olduğumuz baskın görüş, komiserin toplantılarda hazır bulunması gerektiği doğrultusundadır. Aynı görüşte **Alışkan**, Murat, Türk Ticaret Kanunu'na göre Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nın Anonim Şirketleri Denetlemesi ve İlgili Fesih Davaları, Legal Yayınları, İstanbul, 2007, s. 111; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) s. 752, N. 1372; **İmregün**, Özel Kategori Paylar, s. 190; **İmregün**, Kurullar, s. 195; **Eriş**, Ayrıcalıklı Pay Senetleri II, s. 208; **Eriş**, AŞ, s. 526; **Çevik**, AŞ, s. 874; **Şener**, s. 193; **Karahan**, s. 147; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 80; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 87; **Kirtil**, s. 56; **Kirtil**, Makale, s. 84; **Yiğit**, s. 20; **Suluk**, s. 99. Aksi görüşte **Helvacı**, 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, İstanbul, 1997, s. 32-33; **Pulaşlı**, Yönetimde İmtiyaz, s. 587-588. *Helvacı*'ya göre özel kurul kararları, genel kurul kararlarında olduğu gibi dış denetim gerektiren kararlardan değildir, bu sebeple her ne kadar özel kurul toplantılarına genel kurul hükümleri kıyasen uygulansa da, özel kurul toplantılarında komiserin bulunmaması bir zorunluluk değildir ve özel kurul karar tutanağının komiser imzalanmamasının kararın geçersiz olması sonucunu doğurması mümkün değildir. *Pulaşlı*'ya göre, Bakanlık komiserinin görev ve işleyişleri dikkate alındığında, imtiyazlı pay sahipleri genel kurulunda bulunması şart değildir. Ancak imza ile ilgili uyumsuzluk çıkmasının önlenmesi için komiser bulunması yararlı olabilecektir.

toplantılarında komiser bulundurulması zorunludur. Komiserin yokluğunda yapılan toplantılarda alınan kararlar muteber değildir.”

Bize göre, doktrinde komiser bulundurmanın zorunlu olmadığına dair azınlıkta kalan görüş yerinde değildir. Yönetmelik'teki bu zorunluluğun açıkça düzenlenmiş olması ve özel kurul kararlarına genel kurul hükümlerinin kıyasen uygulanması gerektiği karşısında bu görüş dayanaksız kalmaktadır. Ayrıca, Bakanlık komiserinin genel kurul toplantıları bakımından taşıdığı önemin imtiyazlı pay sahipleri genel kurulu toplantıları bakımından da geçerli olduğu dikkate alınarak toplantılarda komiser bulunması zorunluluk olduğu sonucuna ulaşılmalıdır.

Genel kurul kararları bakımından (TTK m. 297, m. 378) olduğu gibi, imtiyazlı pay sahipleri genel kurul toplantısında da Bakanlık komiserinin bulunmamasının ve komiser tarafından zaptın imzalanmış olmamasının hukuki sonucu, söz konusu toplantıda alınan kararların yokluğudur²⁶⁷.

Tasarı'da, olması gerektiği üzere, tartışma ve tereddütlere yer bırakmayacak şekilde imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu toplantısında komiserin bulunması (m. 407/3) ve tutanağı imzalaması gerektiği (m. 454/6) düzenlenmiştir. Tasarı'da 'imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu' başlıklı m. 454/6 ile “*Özel kurul toplantısında, Kanun'un 407. maddesinin üçüncü fıkrası çerçevesinde, komiser de hazır bulunur ve tutanağı imzalar.*” denilerek, Tasarı m. 407 hükmüne atıf yapılmıştır.

Atıfta bulunulan 407. maddede ise, anonim ortaklıklar genel kurulunda komiser bulundurulması zorunluluğuna dair TTK 297. maddesine karşılık bir düzenleme getirilmiştir. Anılan maddeye göre, “*Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nın çıkaracağı tebliğde belirtilen şirketlerin genel kurullarında Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nın temsilcisi bulunur. Diğer şirketlerde komiserlik görevini yerine getirecek olanlar ve bunların nitelikleri Adalet Bakanlığı ile Sanayi ve Ticaret Bakanlığının birlikte çıkaracakları bir yönetmelikle belirlenir.*”

²⁶⁷ **Ahşkan**, s. 113; **Karahan**, s. 147. Aksi görüşte **Helvacı**, s. 32; **Pulaşlı**, Yönetimde İmtiyaz, s. 558.

Kanaatimizce, TTK’da bu konunun özel bir hükümle düzenlenmesi veya en azından imtiyazlı pay sahipleri genel kurullarına ilişkin kanun maddelerinde, TTK 297 ve TTK 378/II’ madde hükümlerine atıf yapılmasıyla konunun kanuni bir düzenlemeye kavuşturulması gerekmektedir.

Tasarı’da ise m. 454/6 ile açıkça komiserin hazır bulunması gerektiğinin belirtilmesi bu konudaki kanuni düzenlemenin yetersiz ve ilgili Yönetmelik ile düzenlenmesinin kanunlar hiyerarşisine aykırı olduğu doğrultusundaki eleştirilerin kanun koyucu tarafından dikkate alındığını göstermekte olup yerinde bir düzenleme olmuştur²⁶⁸.

4.3. Toplantı Zamanı

Oy hakkında imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun ve varsa o ortaklıktaki diğer imtiyazlı paylara ait özel kurul veya kurulların ne zaman toplanacağı TTK’da düzenlenmemiş olmakla beraber; kural olarak şirket genel kurulunun ana sözleşme değişikliği ve sermaye artırımını kararı almasından sonra toplanması söz konusu olacaktır. Nitekim, Bakanlık Komiserleri Hakkında Yönetmelik m. 6/d’ye göre, imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun genel kurul tarihinden sonra fakat kararın tescilinden önce toplanması gerektiği düzenlenmektedir.

Uygulamada özel kurulun azami ne kadar süre içinde toplanarak genel kurulun ana sözleşme ve sermaye artırımına ilişkin kararını onaylaması gerektiğine dair bir düzenleme olmayışı sorunlara yol açabilmektedir. Bu sebeplerle doktrinde, toplantının ‘normal bir süre’ veya ‘dürüstlük kuralına göre normal bir süre’ içerisinde gerçekleştirilmesi; aksi halde, yani özel kurulca bu süreler içinde toplanılmaması durumunda, genel kurul kararının onaylanmadığı şeklinde bir varsayımın kabul edilmesi gerektiği savunulmuştur²⁶⁹. Bir başka paralel görüş de, toplantının ne zaman yapılacağına ilişkin ortaklık ana sözleşmesinde bir hüküm varsa o hükmün uygulanmasını, eğer böyle bir hüküm mevcut değilse en kısa sürede özel kurul toplantıya

²⁶⁸ Nitekim, Tasarı m. 454/6 gerekçesinde “6762 sayılı Kanun’daki boşluk açık bir hükümle doldurulmuştur.” denilmektedir.

²⁶⁹ Eriş, Ayrıcalıklı Pay Senetleri II, s. 207; Karahan, s. 145; Yiğit, s. 16.

çağrılmasını, bu uygun süre içerisinde toplantı gerçekleşmez ise ret kararı verildiğinin varsayılması gerektiğini belirtmektedir²⁷⁰.

Özel kurulun toplanamaması durumunda genel kurul kararını onamayarak reddettiği kabul olduğunda, bu olumsuz karara karşı çoğunluk tarafından iptal davası açılması yoluna gidilebilecektir. Fakat bu durumda, iptal davasından önce bu durumun yani karar alınamamasının ret kararı olarak kabul edildiğine ilişkin tespit yapmaları söz konusu olacak, iptal davasının süresi bu tespitten itibaren başlayacaktır²⁷¹.

Kanaatimizce de, doktrinde hakim görüşe paralel olarak, ortaklık ana sözleşmesinde bu konuyu düzenleyen bir hüküm yoksa, ‘dürüstlük kuralına uygun makul bir süre içerisinde’ özel kurul toplantıya çağrılması ve toplantının gerçekleştirilmesi gerektiği; aksi halde, olumsuz karar verildiğinin varsayılmış olduğu kabul edilmelidir. Ancak, Kanunumuzda bu konuda bir düzenleme yapılarak toplantının belirli bir süre içerisinde tamamlanması şartı getirilmesi ve genel kurul kararlarının infazının sürüncemede kalmasının önlenmesi gerekmektedir. Özellikle, imtiyazlı pay sahiplerinin azınlıkta olduğu durumlarda, TTK m. 389 ve TTK m. 391 ile getirilen özel koruma haklarının çoğunluğa karşı kötüye kullanılması ve de genel kurulda çoğunluk tarafından alınmış bir kararın infazının belirsizliğe itilmesi engellenmelidir.

Tasarı’ya ilişkin toplantılarda özel kurulun toplanma zamanı çok tartışılmış ve birbirinden farklı birçok öneri ortaya atılmıştır. Sonuç olarak, Tasarı’nın 454/2 maddesinde toplantının ne kadar süre içerisinde gerçekleştirilmesi gerektiğine dair bu belirsizlik giderilmiş ve bir aylık müddet getirilmiştir. Anılan hüküm şu şekildedir:

“Yönetim kurulu, en geç genel kurul kararının ilan edildiği tarihten itibaren²⁷² bir ay içinde özel kurulu toplantıya çağırır. Aksi halde, her imtiyazlı pay sahibi, yönetim

²⁷⁰ Çeker, Oy Hakkı, s. 41. *Kirtil* de paralel bir görüşte olup, ana sözleşmede hüküm mevcut değilse dürüstlük kuralına uygun bir süre içerisinde özel kurulun toplantıya çağrılması gerektiğini belirtmektedir (*Kirtil*, s. 42).

²⁷¹ Karahan, s. 145; *Kirtil*, s. 42.

²⁷² Moroğlu, bu ibarenin hatalı olduğunu, “genel kurul toplantısının ilan edildiği tarihten itibaren” şeklinde olması gerektiğini belirtmektedir.

kurulunun çağrı süresinin son gününden başlamak üzere on beş gün içinde bu kurulun toplantıya çağrılmasını yetkili mahkemeden talep edebilir.”

Ayrıca, Tasarı 454/5'e göre, “çağrıya rağmen süresi içinde özel kurul toplanamazsa, genel kurul kararı onanmış sayılacaktır.”²⁷³

4.4. Çağrı ve Gündem

4.4.1. Çağrıyı Yapmaya Yetkili Kimseler

İmtiyazlı pay sahipleri özel kurulunu toplantıya kimlerin davet edeceği, TTK m. 389'da öngörülmüştür. Ancak, Kanunumuzda çağrı ile ilgili düzenlenmiş tek husus, toplantıya çağrı yapacak kişilere ilişkin düzenlemedir. Anılan hüküm “*Bu heyeti idare meclisi veya murakıplar toplantıya çağırmaya mecburdur. Heyet azasından herhangi birisi de çağırabilir.*” şeklindedir. TTK m. 391'de de bu hükme atıf yapılarak, sermaye artırımı kararlarının akabinde toplanacak özel kurula çağrıyı da bu kişilerin yapacağı belirtilmiştir.

Buna göre özel kurulu, yönetim kurulu veya denetçiler toplantıya çağırabileceği gibi, özel kurul üyesi imtiyazlı pay sahiplerinden herhangi biri de çağrı yapma yetkisine sahiptir²⁷⁴. Çağrı, yönetim kurulu ve denetçilere yüklenmiş kanuni bir yükümlülük olmakla beraber, imtiyazlı pay sahipleri açısından bu durum kanuni bir yükümlülük değil, bir hak ve yetkidir. Bu durumda özel kurulun toplanmasını gerektirecek bir konunun varlığına rağmen yönetim kurulu veya denetçiler bu görevlerini kusurlu olarak yerine getirmeyecek olurlarsa, sorumlulukları doğabilecektir²⁷⁵.

²⁷³ Taslak'ta ilgili hüküm aksine ‘onanmamış sayılacağı’ doğrultusunda iken; Taslak'a ilişkin toplantılarda konu çok tartışılmış ve farklı öneriler ortaya atılmıştır. *Türk*, metnin aksine genel kurul kararının ‘tasdik olunmuş’ sayılması gerektiğini savunmuştur. *Eriş* ise, sürenin genel kurul tarihinden itibaren başlayacağını ve bu konudaki tereddütleri önlemek için kanunda bulunun belirtilmesi gerektiğini savunmuştur. (Türk, Hikmet Sami, Türk Ticaret Kanunu ile İlgili Taslaklar, Tartışmalar, Ankara, 1988, s. 160; Eriş, Gönen, Türk Ticaret Kanunu ile İlgili Taslaklar, Tartışmalar, Ankara, 1988, s. 165)

²⁷⁴ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), s. 485, N. 807a; İmregün, Özel Kategori Paylar, s. 189; Çevik, AŞ, s. 901; Şener, s. 192.

²⁷⁵ Karahan, s. 142-143; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), s. 485, N. 807a; Pulaşlı, Yönetimde İmtiyaz, s. 584; Kirtil, s. 45.

TTK'da bu şekilde toplantıya çağırma yetkisi verdiği kişi ve organlar arasında herhangi bir öncelik sıralaması yapılmamıştır. Ancak, Bakanlık Komiserleri Hakkında Yönetmelik'in²⁷⁶ 9. maddesinde, toplantıya çağrıya yetkili olanlar arasında önceliğin yönetim kurulunda olduğu öngörülmüş, yönetim kurulu tarafından süresi içinde çağrının yapılmaması halinde denetçilerin²⁷⁷, bunların da ihmali üzerine imtiyazlı pay sahiplerinin her birinin²⁷⁸ çağrıyı yapabileceği hükme bağlanmıştır. Ayrıca, anonim ortaklık tasfiye halindeyse, tasfiye memurları da özel kurulu toplantıya çağırabilme hakkı da vardır²⁷⁹. Böylece Yönetmelik, imtiyazlı pay sahiplerini davet etme sırasını, diğerlerinin davet etmemesine bağlı olarak öngörmüştür.

Kanaatimizce, davetin kimin tarafından yapılacağı konusunda karışıklıklar doğuran TTK m. 389 düzenlemesinin bu Yönetmelik ile açığa kavuşturulması yerinde olmuştur²⁸⁰, ancak Kanun'da olmayan bir durumun Yönetmelik eli ile düzenlenmesi doktrinde eleştirilmiş ve bu düzenlemeye rağmen 'sıralama' konusundaki tartışmalar nihayete ermemiştir. Bizce, çağrı sıralaması hususunda anılan Yönetmelik'e itibar edilmesi ve buradaki sıralamanın kural olarak kabul olunması uygulamadaki karışıklıkları giderme

²⁷⁶ 7 Ağustos 1996 tarih ve 2270 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan "Sermaye Şirketlerinin Genel Kurul Toplantıları ve Bu Toplantılarda Bulunacak Sanayi ve Ticaret Bakanlığı Komiserleri Hakkında Yönetmelik", 38. maddesi gereğince 01.10.1996 tarihinde yürürlüğe girmiştir.

²⁷⁷ Ortaklıkta iki denetçi olması halinde, toplantıya çağrıyı oybirliğiyle mi yoksa ayrı ayrı mı yapacakları sorusu akla gelebilir. Burada, denetçilerin ortaklık genel kurulunu toplantıya çağırılmalarındaki durum kıyasen uygulanmalıdır. Buna göre, denetçilerin toplantıya çağrı yaparken birlikte hareket etmeleri zorunlu değildir. İki denetçi, genel kurulun toplantıya çağrı hususunda anlaşamazsa, birisinin dahi çağrısı yeterli olacaktır. Aksi halde, denetçilerin anlaşamaması durumunda madde hükmü işlemez hale gelecektir. Ancak, denetçi sayısı ikiden fazla ise, her birinin ayrı ayrı toplantıya çağrı yetkisi yoktur. Bu durumda kurulun yarısından bir fazlasının oyu ile karar alınması gerekecektir (**Kirtil**, s. 46).

²⁷⁸ Bu konuda **İmregün**, farklı bir görüş ortaya atmıştır. Yazar, imtiyazlı pay sahiplerinden herhangi birisinin toplantıya çağrı yapması durumunda, TTK m. 366-367'de düzenlenen sermayenin 1/10'unu temsil eden azınlığın genel kurulu toplantıya çağırma prosedürünün kıyasen uygulanması gerektiğini belirtmiştir (**İmregün**, Özel Kategori Paylar, s. 189; **İmregün**, Kurullar, s. 194). Buna paralel olarak **Tekinalp** de, "imtiyazlı pay sahipleri azınlık oluşturuyorsa, TTK m. 366 ve 367 uyarınca İPSGK ayrıca azınlık tarafından da ayrıca toplantıya çağrılabilir." demektedir [**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 486, N. 807a] Kanaatimizce, imtiyazlı pay sahiplerini azınlığın genel kurulu çağrı yapması prosedürüne tabi tutarak, önce yönetim kurulundan sonra denetçilerden çağrı yapmalarını istemelerini, bu olmazsa da mahkemeye başvurularını beklemek gerek konumuzu teşkil eden oyda gerekse diğer konularda imtiyazlı payların korunması açısından kanunun lafzına uyduğunu söylemek güçtür.

²⁷⁹ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 486, N. 807a.

²⁸⁰ Karşı görüş için bkz. **Karahan**, s. 143; **Pulaşlı**, Yönetimde İmtiyaz, s. 584; **Kirtil**, s. 48; **Yiğit**, s. 17. TTK'da yer almayan bu sıralamanın Yönetmelik'le getirilmesinin mümkün olmadığı belirtilerek bu sıralamanın ne şekilde olacağı doktrinde diğer yazarlar tarafından da irdelenmiş, neticede 'tarih itibarıyla daha önce yapılan çağrının geçerli olacağı' sonucuna ulaşılmıştır. **İmregün** ise farklı bir görüş benimseyerek 'genel kurulu toplantıya çağırın organ olarak yönetim kurulunun toplantıya çağırma öncelikli olduğunu belirtmiştir. (**İmregün**, Özel Kategori Paylar, s. 189; **İmregün**, Kurullar, s. 194; aynı görüşte **Çevik/Azık**, s. 175). Yazar'ın bu görüşünün Tasarı ile paralel olduğu gözlemlenmektedir.

açısından daha isabetli görülmektedir. Nitekim karşı görüşteki diğer yazarların da ‘davete yetki konusunda Yönetmelik’in düzenlemesi kabul edilmese de, sayılanlardan birinin davet yetkisini kullanmasının diğerlerinin davet yetkisinin ortadan kaldırmakta’ olduğuna dair açıklamaları da bu yazarlarımızın yine de Yönetmelik’in sistematiğini benimsediğini göstermektedir²⁸¹.

4.4.2. Çağrının Şekli ve Zamanı

Anonim ortaklık genel kurulun çağrı şekli ve zamanı düzenleyen TTK m. 386 hükmüne göre, ilanın Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi’nde veya ana sözleşmede başka bir yayın organı gösterilmişse, o gazete yapılması zorunludur. Hisse senetleri nama yazılı olan pay sahipleri ile önceden şirkete bir hisse senedi tevdi ederek ikametgahlarını bildiren pay sahiplerine de taahhütlü mektup gönderilerek toplantının bildirilmesi gerekmektedir. İlanın ve taahhütlü mektupla davetin ilan ve toplantı günleri hariç en az iki hafta (on dört gün) önceden yapılması şarttır.

Özel kurul toplantıları için yapılacak çağrının şekli de Kanun’da düzenlenemeyen hususlardan biridir; bu sebeple genel kurula ilişkin TTK m. 386 hükmünün kıyasen uygulanması yoluna gidilmesi söz konusu olmaktadır. Genel kurulun toplantıya daveti hakkındaki ilan, taahhütlü mektupla bildirme gibi kanundaki hükümlerin özel kurul toplantılarına da aynen uygulanması alınacak kararların geçerliliği yönünden gereklidir

Özel kurul toplantısına çağrının, masraf ve zaman kaybını önlemek açısından genel kurula çağrı ile birlikte veya daha sonra da ayrı bir çağrı ile yapılabilmesi mümkündür.

282

²⁸¹ Aynı görüşte **Çeker**, Oy Hakkı, s. 185. Bununla beraber, kanaatimizce birden fazla özel kurul toplantısı yapılması veya aynı anda çağrı yapılması durumlarında, hangi kurul kararının veya çağrının geçerli olacağı konusundaki kuşkuları gidermede ‘tarih itibarıyla daha önce yapılma’ kıstası uygulama alanı bulmalıdır. Birbiri ardına iki özel kurul toplantısı yapıldığı ve ilk toplantıda genel kurul kararının onaylandığı ve ikinci toplantıda ise aksi yönde yani onay verilmediğine ilişkin kararın alındığını farz edersek, bu durumda olumlu yöndeki ilk özel kurul kararı geçerli olacak ve genel kurul kararının infazı mümkün olacaktır.

²⁸² **Çevik**, AŞ, s. 874; **Karahan**, s. 143; **Şener**, s. 193.

TTK m. 370 uyarınca özel kurulu oluşturan tüm pay sahipleri hazır bulunuyorsa, çağrısız toplantı yapılması da mümkündür²⁸³.

4.4.3. Gündeme Bağlılık

Genel kurul toplantılarında olduğu gibi, özel kurul toplantılarında da gündeme bağlılık ilkesi hakimdir. Özel kurul toplantısına çağrı yapılırken gündem maddesinin de eklenmesi gerekmektedir. Özel kurul toplantısının gündemi ise, genel kurulda alınan ana sözleşme değişikliği veya sermaye artırımını kararlarının onaylanmasından ibarettir. Özel kurulda yapılan görüşmeler neticesinde genel kurul kararı ya onaylanır ya da red kararı alınır. Henüz gündemde olmayan, sadece ileride alınabileceği düşünülen bir genel kurul kararı için önceden red ya da onama kararı verilemez²⁸⁴.

4.4.4. Tasarı'daki Düzenleme

İmtiyazlı pay sahipleri özel kuruluna çağrı şekline ilişkin genel kurul hükümlerinin kıyasen uygulanması ile birlikte, kanunda yapılacak bir değişiklik ile özel kurula ilişkin ayrıca bir düzenlemenin getirilmesi ya da Kanun'daki maddede, genel kurula çağrıyı düzenleyen TTK m. 386 ve sair hükümlere atıf yapılması gerektiği açıktır.

Tasarı, bu konularda 'imtiyazlı pay sahipleri genel kurulu' başlığı altında yeni düzenlemeler getirmektedir. Tasarı'da, toplantıya çağrı bakımından m. 454/2 ile düzenleme getirilerek, ilk etapta yönetim kuruluna yetki verilmiş, Kanun'daki süre içerisinde bu çağrının yönetim kurulu tarafından yapılmaması durumunda, her bir

²⁸³ **İmregün**, Özel Kategori Paylar, s. 157; **Karahan**, s. 143; **Çevik**, AŞ, s. 874; **Şener**, s. 193; **Kirtil**, s. 50; **Yiğit**, s. 18; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 88; **Suluk**, s. 97.

²⁸⁴ **İmregün**, Özel Kategori Paylar, s. 190; **Karahan**, s. 143; **Kirtil**, s. 52; **Yiğit**, s. 19; **Suluk**, s. 100; **Eriş**, Ayrıcalıklı Pay Senetleri II, s. 208. Yazar aynı zamanda şu Yargıtay içtihadına da atıf yapmıştır: "Genel kurul kararlarına ilişkin gündeme bağlılık ilkesi, özel kurul kararları için de geçerlidir. Bu nedenle henüz genel kurulun karar vermediği esas sözleşme değişiklikleri hakkında özel kurulun görüşme yapması söz konusu olmaz". Yargıtay 11. HD. 27.12.1976 T. 1976/8494 E. ve 1976/5657. **Helvacı** ve **Teoman** ise, gündemin aynı zamanda 'imtiyazların kullanılması' olabileceğine işaret etmektedir. **Helvacı**, s. 31; **Teoman**, Ömer, Yönetim Kuruluna Aday Gösterme Ayrıcalığına Sahip Bir Grubun Yapacağı Özel Toplantıda Uygulanacak Yetersayılar, Otuz Yıl Ticaret Hukuku –Tüm Makalelerim, C.II Beta Yayınları, İstanbul, 2001, s. 401. Ancak, **Karahan**, özel kurulun gündeminin sadece genel kurulca verilen kararların onanması ve reddi olduğunu açıkça belirlemekle beraber (s. 143), eserinin bir başka bölümünde (s. 128) özel kurulun imtiyazların korunması amacıyla da toplanacağını da ifade ederek çelişkiye düşmektedir.

imtiyazlı pay sahibinin - yönetim kurulunun çağrı süresinin son gününden başlamak üzere on beş gün içinde - toplantıya çağrı yapılmasını yetkili mahkemeden talep edebileceği düzenlenmiştir.

Tasarı'da bu şekilde sıralama yapmak ve bu konudaki kanuni düzenlemenin Bakanlık Komiserleri Hakkında Yönetmelik'ten ibaret olmasından kaynaklanan tereddütler kaldırılmıştır. Tasarı'daki bu düzenleme, Yönetmelik'teki mevcut düzenlemeye büyük ölçüde paralel olsa da, Yönetmelik maddesinde yönetim kurulu ve imtiyazlı pay sahipleri arasında 'denetçilerin' çağrı yetkisi açısından farklılık göze çarpmaktadır. Bize göre, Yönetmelik'te yönetim kurulundan sonra denetçilerin çağrıya yetkili olduğundan bahsedilmesine rağmen Tasarı'da bundan bahsedilmemesi uygulamada sorunların çıkmasına sebebiyet verecek niteliktedir.

4.5. Toplantı ve Karar Yetersayıları

Özel kurul toplantı ve karar nisaplarına yönelik özel hüküm bulunmaması sebebiyle genel kurul toplantılarına ilişkin TTK m. 389 ve 391 atfı ile TTK m. 388/III ve IV uygulanacaktır. Buna göre, ana sözleşme ve esas sermaye artırımı kararlarının²⁸⁵ onaylanmasına ilişkin konumuzu teşkil eden oy hakkın imtiyazlı paylar veya diğer haklarda imtiyazlı pay sahipleri özel kurul toplantılarından uygulanması gereken toplantı ve karar yeter sayıları aşağıdaki gibidir:

4.5.1. Toplantı Yetersayıları

İlk toplantıda özel kurulu oluşturan payların temsil ettikleri sermayenin en az yarısına sahip olan pay sahiplerinin veya temsilcilerinin hazır bulunmaları gerekir. İlk toplantıda bu nisap sağlanamazsa, TTK m. 368'deki çağrı merasimine uyularak en geç bir ay içinde ikinci toplantı yapılabilir. Bu ikinci toplantıda, sermayenin en az 1/3'üne sahip olan pay

²⁸⁵ Esas sermaye artırımı kararlarının onanmasına dair TTK m. 391'in sadece davete yetkili olanlara ilişkin TTK m. 389/c. 2 ve c. 3'e atıf yapmış olması, buna karşılık yeterli sayıların belirlendiği c. 4'e atıf yapmamış olmasından kaynaklanan sorun ve tartışmalar hakkında bkz. s. 126 vd.

sahiplerinin veya temsilcilerinin hazır bulunması gerekli ve yeterlidir²⁸⁶. Birinci ve ikinci toplantıda gerekli toplantı yetersayısı sağlanamaması durumunda ne olacağı ise düzenlenmemiştir. Bu konuda doktrinde hakim görüş, gündemdeki konudan vazgeçilmiş ve genel kurul kararının onaylanmamış sayılmasıdır²⁸⁷.

4.5.2. Karar Yetersayıları

İmtiyazlı pay sahipleri özel kurullarında karar yeter sayısı, TTK m. 388/IV uyarınca *mevcut oyların çoğunluğudur*. Anonim ortaklıkta imtiyazın tek bir payda olması halinde de, bu pay sahibinin genel kurul kararını onaylaması gerekmektedir. Bu durumda, imtiyazlı pay sahibin özel kurul toplantısına katılması yerine, genel kurul kararını ayrıca imzalayarak onayladığını belirtmesi söz konusu olacaktır²⁸⁸.

Kendigelen, bu maddede öngörülen toplantı yetersayılarının ve mevcut oyların çoğunluğu şeklindeki karar yetersayısının, ‘esasen azınlık konumundaki pay sahiplerini, özel anlam taşıyan genel kurul kararlarına karşı koruma amacından uzak’ olduğunu belirterek; ‘mevcut oyların oy çoğunluğu’ yerine “ *bu özel kurulda kararlar, imtiyazlı pay sahiplerinin temsil ettiği şirket sermayesinin üçte iki çoğunluğu ile alınır.*” ifadesi koymayı önermektedir²⁸⁹. Yazar bu şekilde, özel kurulda ana sözleşme değişikliği veya

²⁸⁶ 04.07.1989 tarihli Resmi Gazete’de yayınlanarak yürürlüğe giren 1989 tarih ve 3585 sayılı Kanun ile TTK m. 389’da gerçekleştirilen değişiklikten önce bu nisaplar, birinci toplantıda 3/4, ikinci toplantıda 1/2, üçüncü toplantıda ise 1/3 şeklindeydi. Değişikliğin ardından, kanun maddesinin emredici nitelik taşıyıp taşımadığı konusunda doktrinde görüş ayrılıkları yaşanmıştır. Tartışmalar için bkz. **Teoman**, Yaşayan Ticaret Hukuku, C. I, Kitap 5, s. 149-150.

²⁸⁷ **İmregün**, Özel Kategori Paylar, s. 190; **Eriş**, Ayrıcalıklı Pay Senetleri II, s. 207; **Karahan**, s. 145; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 80; **Kirtil**, s. 60. Aksi görüşte *Suluk*, ikinci toplantı için aranan 1/3 toplantı nisabının takip eden toplantılar için de aranması gerektiğini savunmaktadır (**Suluk**, s. 101). *Arslanlı* ve *Domanıç*’e göre ise, tekrar birinci toplantı için aranan yetersayı olan 1/2’ye dönülmelidir. (**Arslanlı**, AŞ II-III, s. 37; **Domanıç**, AŞ Uygulaması, s. 948). *Karayalçın* ise, TTK’nın bu konuda bir değişiklik yapılmasını ve örneğin 3 ay içerisinde imtiyazlı pay sahiplerinin toplanamaması halinde genel kurul kararının ‘kabul edilmiş’ sayılması gerektiğini savunmaktadır (**Karayalçın**, Yaşar, Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Hisse Senetleri ve İmtiyazların Korunması, Tartışmalar, THYKS V, 5-6 Nisan 1996, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1996, s. 41).

²⁸⁸ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 485, N. 807a; **Kirtil**, s. 53; Hukuki Mütalaalar, Sermaye Artırımı – İmtiyazlı Paylar, s. 264; **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 13. Yazara göre, imtiyazlı pay sahibinin yazısındaki imzanın noter tarafından onaylı olması hukuken zorunlu olmamakla beraber, imzanın sahibine ait olup olmadığı konusundaki tartışmayı önlemesi bakımından noter onayı yapılması faydalı olacaktır; ayrıca bu konuda Komiser Yönetmeliğine da hüküm koyulması isabetli olacaktır.

²⁸⁹ **Kendigelen**, Değişiklik Önerileri, s. 330. Nitekim, 1989 değişikliğinden önce karar yetersayısı *Kendigelen*’in önerisi gibi üçte iki çoğunluk iken, uygulamadaki güçlüklerin aşılmasını sağlamak üzere bu şart hafifletilmiş, kararın alınabilmesi için mevcut oyların yarısının olumlu oyu yeterli görülmüştür.

sermaye artırımına dair genel kurul kararlarının onanmasını daha ağır karar nisabına bağlayarak imtiyazlı pay sahipleri üzerindeki korumayı artırmayı amaçlamaktadır.

Özel kurullarında uygulanacak toplantı ve karar yetersayıları yukarıda da belirttiğimiz gibi esas itibariyle Kanun'da düzenlenmekle birlikte, ortaklık ana sözleşmesinde bu konuda hüküm getirilmesi de mümkündür. Ancak, bu durumda ana sözleşmeye konulacak madde ile Kanun'da düzenlenen bu yetersayıların ne şekilde değiştirebileceği sorunu gündeme gelmektedir. Özel kurul toplantılarında TTK m. 389 atfı ile uygulanacak TTK m. 388/3 ve 4'teki yetersayıların ağırlaştırılabilmesi mümkün olup hafifletilmesi ise mümkün değildir²⁹⁰.

Karar yetersayıları konusunda ayrıca belirtmek gerekir ki, özel kurul toplantı ve oylamalarına kıyasen genel kurul hükümleri uygulanacağından, aynı şekilde birden fazla imtiyazlı payın bir kişinin hem ortaklık genel kurulunda hem de genel kurulun kararının onaylanması hakkındaki özel kurul toplantılarında hem olumlu hem olumsuz yönde oy kullanması mümkündür. Buna göre, örneğin iki adet oy hakkında imtiyazlı pay sahibi bir paydaş, özel kurulda hem olumlu hem olumsuz oy kullanabilecektir; çünkü her pay için ayrı bir irade açıklanmaktadır²⁹¹.

4.5.3. Tasarı'daki Düzenleme

Tasarı m. 454/3 ile “*Özel kurul imtiyazlı payları temsil eden sermayenin yüzde altmışının çoğunluğuyla toplanır ve toplantıda temsil edilen payların çoğunluğuyla karar alır. İmtiyazlı paysahiplerinin haklarının ihlâl edildiği sonucuna varılırsa kararda gerekçe belirtilir.*” hükmü getirilmiş, özel kurul toplantılarına yönelik toplantı yetersayılarında

²⁹⁰ Böylece özel kurul sahiplerine daha güçlü bir koruma sağlanmış olacaktır. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 490, N. 807i; **Bostancıoğlu**, s. 24; **İmregün**, Özel Kategori Paylar, s. 188; **İmregün**, Anonim Ortaklıklarda Toplantı ve Karar Yetersayılarının Ana Sözleşme ile Düzenlenmesi, Ünal Tekinalp'e Armağan, C. I, İstanbul, 2003, s. 441-452; **Teoman**, Yaşayan Ticaret Hukuku, C. I Kitap 5; **Kirtil**, s. 65; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 90; Yargıtay 11. HD. 05.04.1990 T. 5663 E. 30119 K. **Eriş**, Şerh, s. 1148. Ayrıca yetersayı ağırlaştırılarak, özel kurul tarafından oybirliği ile karar alınabileceği şeklinde dahi hüküm getirebilmesi mümkündür.

²⁹¹ **Teoman**, Olumlu ve Olumsuz Oy, s. 156. Ancak hemen belirtelim ki, bu durum pay sahibini iki adet paya sahip olmasından kaynaklanmaktadır. Ortaklık genel kurulunda bir adet oy hakkında imtiyazlı pay sahibinin, birden fazla oy hakkı olsa da bunları aynı yönde kullanmak zorundadır, çünkü bir pay için bir irade açıklamasının gerçekleştirilmesi mümkündür.

genel kurul toplantılarına atıf yapılması yolundan vazgeçilerek, özel bir yetersayı olarak yüzde altmış çoğunluk belirlenmiştir.

Ayrıca belirtmek isteriz ki, Tasarı'da aynı doğrultuda genel kurul toplantı yetersayısı da değişmiştir. Tasarı'nın "Toplantı ve Karar Nisabı" başlıklı 418. maddesinde "*Genel kurullar, bu Kanunda veya esas sözleşmede, aksine daha ağır nisap öngörölmüş bulunan hâller hariç, sermayenin en az dörtte birini karşılayan payların sahiplerinin veya temsilcilerinin varlığıyla toplanır. Bu nisabın toplantı süresince korunması şarttır. İlk toplantıda anılan nisaba ulaşamadığı takdirde, ikinci toplantının yapılabilmesi için nisap aranmaz. Kararlar toplantıda hazır bulunan oyların çoğunluğu ile verilir.*" denilmiştir. Görüldüğü üzere, toplantı yetersayısı için yürürlükteki Kanumuda olan ilk toplantıda sermayenin 1/2'si ve ikinci toplantıda 1/3'ü şeklindeki düzenlemeden vazgeçilmiştir; 1/4 oranı kabul edilmiştir.

4.5.4. Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Durum

Halka açık anonim ortaklıklarda oy hakkında imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu toplantılarındaki toplantı ve karar yeter sayılarında kanuni düzenleme eksikliği göze çarpmaktadır. SerPK. m. 7'de, halka açık anonim ortaklıklarının genel kurullarının yapılması hakkında TTK'ya atıf yapmaktadır. Maddeye göre, "*halka açık anonim ortaklıkların, Türk Ticaret Kanununun 388. maddesinin ikinci ve üçüncü fıkralarında yazılı hususlar için yapılacak genel kurul toplantılarında, ana sözleşmelerinde aksine bir hüküm yoksa, Türk Ticaret Kanununun 372. maddesindeki toplantı nisapları uygulanır.*"

Anılan bu hükmün, halka açık anonim ortaklıkların imtiyazlı pay sahipleri özel kurul toplantılarında da uygulanıp uygulanmayacağı tartışılmıştır. Yani, halka açık anonim ortaklıkların imtiyazlı pay sahipleri genel kurulunda TTK m. 388/3'deki toplantı yeter sayısı değil de, SerPK. m. 11/7 uyarınca TTK m. 372'nin mi uygulanacağı sorusu gündeme gelmiştir. Anılan kanun, bu maddenin sadece halka açık anonim ortaklıkların genel kurul toplantılarına özgü olduğunu, bu istisnanın dar yorumlanması gerektiğini, bu

maddenin imtiyazlı pay sahipleri özel kurul toplantılarına uygulanmayacağını belirtmiştir
292

Kanaatimizce, SerPK. m. 11/7 anılan maddesinde açık bir şekilde genel kurul toplantılarında uygulanacağını belirtilmesi karşısında, anılan hükmün özel kurul toplantılarına da uygulanacağını söylemek güçtür. SerPK. m.11/7'deki halka açık anonim ortaklıkların genel kurul toplantılarında adi toplantı yetersayılarının kabul edilmesindeki amaç, ana sözleşme değişiklikleri ve esas sermaye artırımları gibi ortaklık için önem taşıyan konularda yeterli toplantı yetersayılarının sağlanamaması sebebiyle 'güç boşluğu' sorunuyla karşılaşılması için ağırlaştırılmış toplantı yetersayılarından vazgeçilmesidir²⁹³. Ancak bu düzenleme sadece halka açık anonim ortaklıkların genel kurulların için getirilmiş olup, hüküm lafzında bunun kıyasen özel kurul toplantılarına da uygulanacağına dair herhangi bir ifade yoktur.

4.6. Oybirligi ile Alınan Genel Kurul Kararlarının Onanması

Ana sözleşme değişikliği veya sermaye artırım kararı genel kurulda bütün imtiyazlı pay sahiplerinin katılımıyla alınmış veya tüm imtiyazlı pay sahipleri genel kurulda olumlu oy vermiş olsa dahi, imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun ayrıca toplanarak karar alması gerekip gerekmediği hususunda Kanunumuz hüküm ihtiva etmemektedir. Konu hakkında

²⁹² **Cerrahoğlu**, Fadullah, 'Halka Açık Anonim Ortaklıkların İmtiyazlı Pay Sahipleri Genel Kurullarında Nisaplar, Prof. Dr. Nuri Çelik'e Armağan, C.I, Beta Yayınları, İstanbul, s. 707-708. Yazar, buna rağmen aksi görüşü savunarak SerPK. m. 11/7 hükmünün halka açık anonim ortaklıkların imtiyazlı pay sahipleri özel kurul toplantılarına da uygulanacağını belirtmiştir. Kanaatimizce, anılan hükümde açık bir şekilde 'genel kurul toplantıları'nda uygulanacağını belirtilmesi karşısında yazara katılma olanağı yoktur. Aynı görüşte **Kirtil**, s. 63.

²⁹³ **Tekinalp**, Ünal, Halka Açık Anonim Ortaklıkların Genel Kurullarında Oluşan Güç Boşluğu Sorununa İlişkin Çeşitli Çözümler, Öneriler ve Eleştiri, Kubalı'ya Armağan, İstanbul, 1975, s. 468; **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) s. 418, N. 692-693. Güç boşluğu sorunu, halka açık anonim şirketlerde küçük pay sahiplerinin genel kurul toplantılarına katılmamaları, oy kullanmamaları olgusundan kaynaklanmakta olup, toplantı yerinin uzaklığı, katılmanın masraflı ve zahmetli olması, günlük mesleki uğraşından zaman kalmaması, şirket işlerinin fazla teknik bilgiyi gerektirmesi, bir kaç oyun etkisizliği ve kararlaştırılanı değiştirmeyeceği düşüncesi katılmama sebeplerinin bir kaç tanesidir. Şirketin büyüdüğü ve ününün yayıldığı, dağıtılan karın tatmin edici ve düzenli olduğu hallerde ilgisizlik daha da artmakta, bu da, güç boşluğuna ve boşluğun büyümesine sebep olmaktadır. Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. **Tekinalp**, Yönetime Katılma Sorunları, s. 14 vd.; **Poroy**, Reha, Anonim Ortaklıkların Günümüzde Belli Başlı Sorunları ve Halka Açılma, İkt. Mal. Der., C. 14, S.1, Yıl 1970-71, s. 23.

doktrinde de görüş ayrılıkları bulunmakta olup, çalışmamızın devamında bu görüşler ve Tasarı ile getirilen düzenlemeler üzerinde durulacaktır.

Doktrindeki baskın görüş²⁹⁴ ve yerleşik Yargıtay içtihatları²⁹⁵ özel kurulda yine de onaylama kararı alınması gerekeceği doğrultusundadır. Aksi görüşü savunan azınlıktaki yazarlarımızın başında ise *İmregün* gelmektedir²⁹⁶.

Bizce de baskın görüş daha isabetli görülmektedir. Öncelikle, TTK m. 389 ve 391’de genel kurul kararlarının, özel kurulca onaylanması gerektiği tereddüde yer bırakmayacak şekilde açıkça belirtilmiştir. Ayrıca, TTK’da imtiyazlı pay sahiplerine özel kurul ile koruma sağlanmasının temel amacı, imtiyazlı pay sahiplerinin genel kuruldaki psikolojiden sıyrılarak, kendi yararlarına daha rahat düşünecekleri, değerlendirme

²⁹⁴ **Çevik**, AŞ, s. 901; **Karahan**, s. 159; **Eriş**, Ayrıcalıklı Pay Senetleri II, s. 207; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 78; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı – İmtiyazlı Paylar, s. 264; **Yiğit**, s. 15; **Günel**, s. 69; **Tekinalp**, Onaylama Kararı, s. 511: “*Kanımca, TK m. 370’deki şartların varlığında da özel toplantıda alınacak onaylama kararına gerek vardır.*” Ancak yazarın daha sonra bu görüşü değiştirdiği ortak eserde yer alan şu ifadeden anlaşılmaktadır: “*GK toplantısının TTK m. 370’in şartlarını yerine getirerek yapıldığı veya ilanlı toplantı yapıp da esas sermayenin tamamının toplantıda hazır bulunduğu ve kararın oybirliği ile alındığı hallerde, TTK m.389 ve 391’e göre ayrıca toplantı yapılmasına gerek yoktur.*” **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) s. 486, N. 807c.

²⁹⁵ Yargıtay, Hukuk Genel Kurulu, 08.06.1983 T. 1980/11-1720 E. 1983/631 K. (www.kazanci.com); ayrıca doktrinde Yargıtay, 11. HD. 05.05.1975 T. 1516 E. 3138 K.) sayılı kararının özellikle olumlu görüşü benimseyen yazarlar tarafından sıklıkla ele alındığı görülmektedir (Bkz. **Ansay**, Yargıtay Uygulaması, s. 56, **Çevik**, AŞ, s. 901). Karar metni şu şekildedir: “*Üstün hak sahiplerinin tamamı sermaye artırımı ile ilgili şirket genel kuruluna katılıp tümü birden alınan karara olumlu oy vermiş dahi olsalar (bir kısım aksi ilmi görüşlere rağmen) bu nev’i pay sahipleri TK 389 ve 391 hükümlerine göre özel kurul kararı almadıkları sürece, durum yine aynı kalır. Çünkü TK. 385, 389 ve 391 bu konuda yorumlamaya ve genişletmeye imkan vermeyecek kesinliktedir. Kaldı ki, üstün pay sahiplerinin kazanılmış haklarının genel kurul psikolojisi içinde ve büyük pay sahiplerinin etkisi altında bırakılmaması, bunların eşit koşullar altında bir araya gelerek kendi haklarını tartışmaları ve bir sonuca bağlamaları konun ve hukuk anlayışına daha uygun düşer.*” Ancak, aksi doğrultuda Yargıtay içtihatları da mevcuttur, Yargıtay 11. HD. 05.05.1975 1975/1516 E. ve 1975/3183 K. sayılı kararında “*imtiyazlı pay sahiplerinin tümü genel kurul toplantısına katılmış ve olumlu oy kullanmışlarsa, ayrı bir toplantı yaparak karar almalarına gerek yoktur.*” denilmiştir (**Eriş**, AŞ, s. 901; **Domaniç**, AŞ Uygulaması, s. 1084). **Domaniç** bu karara karşı “*karar pratik olmakla beraber TTK m. 391’e aykırıdır.*” yorumunda bulunmuştur. Yine Yargıtay 10. HD. 1997/2647 E. ve 1997/4360 K. içtihadında Yargıtay aynı şekilde, ana sözleşme değişikliği kararı genel kurulda, özel kategori pay sahiplerinin tümünün katılımı ve oy birliği ile alınmışsa, hak düşürücü iptal davası açma süresi geçmiş ve karar tescil ve ilan edilmişse, artık özel kategori pay sahiplerinin onay kararına gereksinim olmadığına karar vermiştir. (**İmregün**, Özel Kategori Paylar, s. 190, dn. 15)

²⁹⁶ Yazar görüşünü şu şekilde ifade etmektedir: “*Kanımca bu kadar şekilci ve katı olmaya gerek yoktur. Tüm payların katılımı ile oluşan genel kurulda oybirliği ile alınan kararların infazı için ayrıca özel kategori pay kurullarının onayına gerek olmadığı görüşündeyim. Ayrıca genel kurul kararına olumlu oy verip, özel kategori pay kurullarında onay vermeyenin de iyiniyetle bağdaşmayacağı fikrindeyim.*” **İmregün**, Özel Kategori Paylar, s. 190. Aynı doğrultuda **Yasaman**: “*Bütün pay sahiplerinin oy birliği ile aldığı bir karara, sonradan olumsuz bir oy vermesi normal değildir. Aksine hareket kötüniyetli davranış ve hakkın suistimali teşkil eder. Bun sebeple, imtiyazlılar grubunun tekrar toplanarak daha önce olumlu oy verdikleri kendi kararlarını, tekrar onaylamaları gereksizdir.*” **Yasaman**, s. 79

yapabilecekleri, kendi aralarında söz konusu ana sözleşme değişikliğinin kendi imtiyaz haklarını ne şekilde etkileyeceğini tartışabilecekleri ve bu şekilde sağlıklı karar alabilecekleri ortamı hazırlamaktır. Bu sebeple bize göre aksi düşünceler ilgili kanun hükümlerinin lafzına ve kanunun genel amacına aykırı düşmektedir.

Gerçekten de, genel kurulda tüm pay sahiplerinin oybirliği ile alınan kararların ayrıca özel kurulda onaylanması gerekliliği ilk bakışta uygulama açısından pratik olmadığı yönünde eleştirilse de, yine uygulamada özellikle çok ortaklı büyük anonim ortaklıklarda genel kurulda kararların ‘oldu bittiye getirilerek’ alınması veya azınlıkta kalan imtiyazlı pay sahiplerinin çoğunluğu teşkil eden adi payların ‘baskısı altında kalması’ söz konusu olabilecektir. Bu kapsamda, bir imtiyazlı pay sahibinin genel kurulda olumlu yönde oy vermesine rağmen özel kurulda aksine olumsuz yani onamama doğrultusunda oy vermesi ‘kötü niyet’ değil, öncelikle bu durumların yansımaları olarak değerlendirilmelidir²⁹⁷.

Tasarı’da ise hakim görüşün aksine bir düzenleme getirilmiştir. Tasarı’nın 454/4. maddesinde “*Genel kurulda, imtiyazlı payların sahip veya temsilcileri, esas sözleşmenin değiştirilmesine, bir önceki fıkrada öngörülen toplantı ve karar nisabına uygun olarak olumlu oy vermişlerse ayrıca özel toplantı yapılmaz.*” denilmektedir. Bu hüküm bütünüyle hatalıdır, ilk olarak şirket genel kurulunda imtiyazlar değil, ana sözleşme değişikliği onaylanır. Bu nedenle imtiyazlı pay sahiplerinin imtiyaz haklarının olumsuz etkilenip etkilenmediği konusunda yeterince değerlendirilme yapıp fikir sahibi olmamaları imkan dahilindedir. İkinci olarak da, yukarıda izah edildiği üzere, aksi doğrultudaki doktrinin baskın görüşü ve Yargıtay içtihatlarına aykırılık teşkil etmektedir. Bu fıkra madde metninden çıkarılmalıdır²⁹⁸.

4.7. Özel Kurul Onayı Gerekmeyen Kararlar

Ana sözleşmede kanun hükümlerine göre değişiklik yapılmasının zorunlu olduğu hallerde, değişiklik imtiyazlı pay sahiplerini ihlal etse bile, imtiyazlı pay sahipleri genel kurulunun toplanıp karar almasına gerek yoktur. Yargıtay da iki içtihadında bunu

²⁹⁷ Aynı doğrultuda gerekçeler için bkz. **Karahan**, s. 159; **Günel**, s. 69.

²⁹⁸ **Moroğlu**, TTK Tasarısı, s. 149.

belirtmiştir²⁹⁹. Buna göre, örneğin, anonim ortaklığın süresinin uzatılması³⁰⁰, ve 559 sayılı Kanun Hükmündeki Kararname'nin Geçici 2. maddesi uyarınca sermayesi 5 milyar TL'nin altında olan anonim ortaklıklarda, sermayenin bu tutara yükseltilmesi sırasında imtiyazlı pay sahipleri kurullarının kararına gerek yoktur.

4.8. Değerlendirme

Uygulamada imtiyazlı paylar kurulunun toplanması hakkında gündeme gelen başlıca sorunlardan biri de toplantı ve karar yeter sayılarına ve de toplantıya çağrıya ilişkindir. Yukarıda izah olunduğu üzere, TTK m. 389 ile toplantıya çağrıya yetkili olanlar ile toplantıda uygulanacak yetersayılar hakkında düzenleme getirilmiş olsa da, öngörülen hükmün yeterli olmadığı bu konudaki doktrindeki tartışmalar karşısında açıktır. Özetlemek gerekirse, TTK m. 391'in TTK m. 389'a yaptığı eksik yollama sonucu sermaye artırımı kararlarının onanmasına ilişkin toplantı ve karar yetersayılarının ne olacağı tartışmalı olduğu gibi, özel kurullara çağrının ne şekilde ve kimler tarafından hangi sıra ile yapılacağı ve toplantılarda anılan Bakanlık Komiserleri Hakkında Yönetmelik ile düzenleme getirilmesine rağmen Bakanlık komiserinin bulunmasının zorunlu olup olmadığı gibi konularda kanunda açıklık yoktur. Özellikle konumuzu teşkil eden ve uygulamada anonim ortaklıklar içerisinde mevcudiyetine oldukça sık rastlanan oy hakkında imtiyazlı paylar ve diğer hususlarda imtiyazlı paylar özel kurullarında oldukça sık ortaya çıkan ve anonim şirketlerin işleyişini sekteye uğratan sorunların giderilmesi için bu hususlarda açık düzenleme getirilmesi zorunludur³⁰¹.

²⁹⁹ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) s. 486, N. 807b; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 85; **İmregün**, Özel Kategori Paylar, s. 190. Yargıtay 11. HD. 09.10.2001 T. 5691 E. ve 7567 K, 18.02.1992 T. 7111 E. 1829 K. (**Kirttil**, s. 36).

³⁰⁰ Yargıtay 11. HD. 17.11.1985 T. ve 1985/5909 E. ve 1985/6020 K. sayılı kararında bunu açıkça belirtmiştir. Ancak **Kirttil**, aksi görüşte olup, ortaklığın süresinin uzatılmasının imtiyazın çeşidine göre imtiyazlı payların haklarını ihlal edebileceğini belirtmektedir (**Kirttil**, s. 37). Kanaatimizce bu görüşe katılmaya olanak yoktur. Başta konumuzu teşkil eden oy hakkında ve diğer konularda imtiyazlı payların ortaklığın süresinin uzatılmasında 'imtiyazlardan kaynaklanan haklarının ihlali'nden söz etmek pek mümkün değildir, bilakis bu durum menfaatlerine olacaktır.

³⁰¹ Aynı görüşte **Kendigelen**, Değişiklik Önerileri, s. 327. Yazar, anılan yazısında imtiyazlı paylara ilişkin TTK'nın 'mevcut hükümleri ve sistematigi' içinde 'somut yeni madde önerileri' getirmiştir. Bu kapsamda, imtiyazlı pay sahipleri genel kurulu başlıklı m. 389'un sonuna "imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu toplantıları hakkında genel kurul toplantılarına ilişkin hükümler kıyasen uygulanır. Bu özel toplantıda kararlar, imtiyazlı pay sahiplerinin temsil ettiği şirket sermayesinin üçte iki çoğunluğu ile alınır. Bu kurul kararlarına karşı açılacak iptal davası da şirkete yöneltilir. İmtiyazlı pay sahipleri bu iptal davasında kendilerini müşterek bir temsilci ile temsil ettirebilir." şeklinde ekleme yaparak yeni kanuni düzenlemeye yönelik öneride bulunmuştur.

5. ÖZEL KURULUN ONAYLAMASI GEREKEN KARARAR

5.1. Genel Olarak

TTK m. 389 ve 391 hükümleri ile imtiyazlı paylar için öngörülen özel koruma imkanı, ana sözleşme değişiklikleri ve esas sermaye artırımı kararlarına karşı mümkündür. Kanunumuzda bu hükümler ile anonim ortaklıklarda genel kurulca alınan ana sözleşme değişikliğine ilişkin ya da esas sermayenin artırılmasına yönelik kararların imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunca yapılacak ayrı bir toplantıda onaylanması gerektiği düzenlenmiştir. Emredici nitelikteki bu düzenlemelerdeki temel amaç, imtiyazlı paylara sahip olanları, imtiyazların ihlaline karşı korumaktır. Nitekim, genel kurulda çoğunluğu oluşturan diğer payların, imtiyazlı paylara tanınan ek ve farklı hakları çiğnemeleri, özellikle sözleşme değişikliği veya sermaye artırımı yollarını kullanarak imtiyazlı pay sahiplerine tanınmış hakları ortadan kaldırma veya hiç olmazsa zayıflatma yoluna başvurmaları söz konusu olabilmektedir³⁰². Genel kurul kararlarının özel kurulda onanması şartının aranması şartı ile, imtiyazlı pay sahipleri lehine etkin bir koruma sağlanmış olmaktadır³⁰³.

5.2. ANA SÖZLEŞME DEĞİŞİKLİKLERİ

5.2.1. İhlal Şartı

TTK m. 389'a göre, genel kurul tarafından alınacak ana sözleşme değişikliği kararlarının infaz edilebilmesi için, bu değişiklik sonucunda 'hakları ihlal edilen' imtiyazlı pay

³⁰² **İmregün**, AO, s. 339; **Kirtil**, s. 22.

³⁰³ Doktrinde **İmregün** ve **Karahan** tarafından imtiyazlı paylara yönelik bu korumaların salt imtiyazlı payların genel kurulda azınlıkta kalmaları ihtimaline binaen yapıldığı ve genel kurulda çoğunluğun imtiyazlı paylardan oluşup, adi pay sahiplerinin azınlığı oluşturduğu durumların göz ardı edildiği, bu şekilde adi pay sahiplerinin korunmadan yoksun bırakıldığı gerekçesiyle eleştirilmiştir. (**İmregün**, AO, s. 344 ve **Karahan**, s. 158. Yazar ayrıca, TTK m. 389 ve 391'in mehz Alm.POK'dan alınırken, mehz kanundaki adi payları da kapsayacak şekilde "pay gruplarının onamasının" öngörülmesi ile oluşturulan korumaya paralel bir düzenleme getirilmemesinden yakınmaktadır. Fakat kanaatimizce TTK sistemimizde 'pay grupları' sistemi bulunmaması, pay gruplarından ancak 'imtiyazlı pay grupları' olarak söz edilmesi karşısında Alm.POK'un bu şekildeki düzenlemesi TTK sistemimize uymamaktadır.) **Moroğlu** da çoğunluk pay sahiplerinin, imtiyazlı pay sahiplerine karşı -azınlıkta kalsalar dahi- korunması gerektiği üzerinde durmaktadır (**Moroğlu**, **Çoğunluk Pay Sahipleri**, s. 47 vd.). Aynı görüşte **Bostancıoğlu**, s. 21 vd.

sahiplerinin, yapacakları özel bir toplantıda verecekleri diğer bir kararla bu değişikliği onaylaması gerekmektedir. Yani, oy hakkında imtiyazlı payların haklarını ihlal eden her türlü ana sözleşme değişikliği kararının infaz edilebilmesi için oy hakkında imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun usulünce toplanması ve onama kararı alması gerekmektedir.

TTK'nın açık hükmünden de anlaşılacağı üzere, ana sözleşme değişikliği durumunda, bu değişiklik kararı, imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını 'ihlal edecek nitelikte' değilse, imtiyazlı pay sahiplerinin toplanarak bu kararı onaylamasına gerek yoktur. Ancak, ana sözleşme değişikliği imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını 'ihlal edecek nitelikte' ise, özel kurulun toplanması ve karar alması gerekecektir³⁰⁴.

Bu düzenleme sebebiyle öncelikle 'hakkın ihlali' hususundan neyin anlaşılması gerektiğinin tespit edilmesi gerekmektedir. Ancak, oy hakkında imtiyazın hangi durumlarda ana sözleşme değişikliği ile zarar göreceğini önceden tespit etmek güç olup, her somut olayın kendi içerisinde değerlendirilmesi gerekmektedir³⁰⁵.

Oy hakkında imtiyazlı payların haklarını ihlal edilip etmediğinin her somut olayın kendi özelliklerine göre değerlendirilmesi gerekse de, bazı değişikliklerin konumuzu teşkil eden bu payların imtiyaz haklarını kural olarak ihlal etmeyeceğini veya tam tersi ihlal edeceğini söylemek mümkündür. Örneğin, şirketin süresinin uzatılması, oydan yoksun pay çıkarılması gibi farklı konularda imtiyazlı pay ihracı, şirketin faaliyet konusunun değiştirilmesi ve intifa senetleri çıkarılması hallerinde, oy hakkında imtiyazlı payların sahip olduğu oy imtiyazı haklarında herhangi bir değişiklik olmayacağından, özel toplantı yapılmasına ve onama kararı alınmasına gerek yoktur.

³⁰⁴ **Eriş**, AŞ, s. 611; **Bostancıoğlu**, s. 12; **Karahan**, s. 166; **Erürten**, s. 215; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 81; **Kırtıl**, s. 23. Yargıtay 11. HD. 16.10.1979 T. 1979/4286 E. 1979/4769 K. sayılı içtihadında ve sair içtihatlarında bunu ifade etmiştir. "*Genel Kurulca ana sözleşmenin değerlendirilmesine dair verilen karar, ayrıcalıklı pay senedi sahiplerinin haklarını ihlal edecek nitelikte ise bu karar, adı geçen pay sahiplerinin yapacakları özel bir toplantıda verecekleri diğer bir kararla onanmadıkça yerine getirilemez (TTK 389). O halde, ana sözleşmenin 18. Maddesinin değerlendirilmesine dair 25.3.1979 günlü genel kurul kararının ayrıcalıklı pay sahipleri özel kurulunca onanıp onanmadığının saptanması gerekir.*" (**Erürten**, s. 464; **Eriş**, AŞ, s. 611-612; **Kırtıl**, s. 23). Aynı doğrultuda Yargıtay 11. HD. 11.6.1979 T. 2102 E. 3083 K. (**Eriş**, AŞ, s. 611)

³⁰⁵ **Çeker**, Oy Hakkı, s. 82.

Buna karşılık, imtiyazların sınırlandırılması ve kaldırılması durumunda doğrudan bir ihlal söz konusu olmaktadır. Örneğin, (A) grubu payların 5 oy haklarının 3'e düşürülmesi gibi.

İmtiyazlı yeni pay çıkarılmasında ise, mevcut imtiyazların o zamana kadar sahip oldukları haklara katılım oranının azalması söz konusu olduğu durumlarda ihlalin varlığından söz edilecektir. Anonim ortaklıkta belirli bir imtiyazlı pay grubu var iken aynı konuda yeni imtiyazlı paylar çıkarılmasının ihlal sonucunu doğuracağı şüphesizdir. Ancak, yeni imtiyazlı payların içerdiği haklar tamamen farklı konuda ise, ihlal söz konusu olmayabilecektir³⁰⁶. Örneğin, genel kurulun oy hakkında imtiyazlı yeni payların çıkarılmasına yönelik bir ana sözleşme değişikliği kararı neticesinde, mevcut imtiyazlı payların imtiyaz haklarının 'imtiyaza sahip oldukları hakka katılım oranlarının azalması'³⁰⁷ sebebiyle ihlal edilmiş olduğu açıktır. Ancak, örneğin tasfiye bakiyesi hakkında imtiyazlı pay çıkarılması durumunda ise, oy hakkında imtiyazlı payların haklarının ihlal edildiğinden bahsetmek pek mümkün değildir³⁰⁸.

Bir başka örnekte ise, anonim ortaklıkta (A) grubu paylara 5 oy hakkı tanıyan ana sözleşme hükmünün değiştirilerek bu imtiyazın (B) grubu paylarına da tanınması halinde görünüşte (A) grubu payların haklarına müdahale bulunmamakla birlikte oy hakkında imtiyazın (B) grubuna da tanınması, (A) grubu payların genel kurulda sağladığı üstünlüğü kısıtlamakta ve dolayısıyla haklarını ihlal etmektedir. Buna benzer şekilde, genel kurulda (A) grubu payların oy hakkında imtiyazının yönetim kurulu üyelerinin seçiminde geçerli olmayacağına ilişkin bir ana sözleşme değişikliği yapılması da (A) grubunun imtiyaz hakkını sınırlamaktadır. Ancak, örneğin, (A) grubu payların oy hakkında imtiyazına dokunmaksızın (B) grubu paylara kar payı hakkında imtiyaz tanınması, (A) grubunun imtiyazı üzerinde herhangi bir olumsuz etki yapmayacaktır ve bu sebeple oy hakkında imtiyazlı paylar özel kurulunun bu ana sözleşme değişikliğini onaylaması gerekmeyecektir³⁰⁹.

³⁰⁶ Karahan, s. 170; Kirtil, s. 28; Suluk, s. 125.

³⁰⁷ Karahan, s. 171.

³⁰⁸ Karahan, s. 169; Kirtil, s. 28.

³⁰⁹ Çeker, Oy Hakkı, s. 82.

Bir diğ er ö rnekte ise bir anonim ortaklık sözleşmesinde payların (A), (B), (C) ve (D) olmak üzere 4 gruba ayrılmış ve (A) grubu kar payı, (B) grubu tasfiye bakiyesi ve (C) grubu oy hakkında imtiyazlı iken, (D) grubuna herhangi bir imtiyaz tanınmadığını farz edelim. Bu ortaklığın genel kurulunda, esas sermaye artırımı kararı alınması halinde, TTK m. 391 uyarınca imtiyazlı pay sahiplerinin birbirinden ayrı üç özel toplantı yaparak sermaye artırımı kararını onaylamaları gerekmektedir. Ancak (A), (B) ve (C) grubu paylar sahiplerinin her biri sadece kendi gruplarına ait özel kurul toplantısına katılma hakkına sahiptir. Buna karşılık imtiyaz hakkı bulunmayan (D) grubu pay sahipleri, hiçbir özel toplantıya katılma veya kendi aralarında toplantı yapma hak ve yetkisine sahip değildir. Ayrıca, ö rneğin (A) grubu pay sahiplerinin (B) grubuna ait toplantıya katılma ve oy kullanma hakkı da yoktur. Aksi davranış, o özel kurulun kararlarının geçeriz sayılmasına neden olmaktadır.³¹⁰

Ana sözleşme değişikliği gerektiren, ortaklığın tabiiyetinin ve nev'inin değiştirilmesi durumlarında ise oy hakkında imtiyazlı pay sahiplerinin imtiyazların olumlu ya da olumsuz yönde etkilenmesi muhtemeldir. Ö rneğin, oyda açık imtiyaz tanınan bir anonim ortaklığın, Türk tabiiyetinden İsviçre tabiiyetine geçmesi durumunda, İsviçre Hukuku'nda oyda açık imtiyaz tanınmanın mümkün olmaması karşısında, imtiyazlı pay sahipleri bu imtiyazlarını kaybedeceklerdir. Anonim ortaklığın nev'i değişikliğine gitmesi durumunda da ihlal mümkündür³¹¹. Sermaye azaltılması, birleşme ve sona ermeye ilişkin olan genel kurul kararları neticesinde imtiyaz hakkının ihlalinin söz konusu olacağı şüphesizdir³¹².

Son olarak belirtelim ki, söz konusu 'ihlal'in gerçekleştiğini ispat yükü imtiyazlı pay sahiplerinin üzerindedir. Çünkü burada, ihlalin var olduğu kanuni karine olarak

³¹⁰ **Çeker**, Oy Hakkı, s. 86. Yargıtay da, farklı özel kurulların ayrı ayrı toplanması gerektiğini içtihatlarında belirtmektedir. Bu konudaki. Yargıtay 11. HD. 30.12.1985 T., 1985/5903 E. ve 1985/7227 K. sayılı içtihadının incelemesi için bkz. **Bostancıoğlu**, s. 14-19 ve 31 -43.

³¹¹ **Karahan**, s. 169; **Kirtil**, s. 27-28.

³¹² **Çeker**, Oy Hakkı, s. 82; **Karahan** s. 165-172; **Kirtil**, s. 27-28 ve **Suluk**, s. 122-126. Yazarlar, bu durumların imtiyazlı pay sahiplerinin haklarının ihlal edebileceği gibi etmeyebileceğini de belirterek, bu hususun somut olaya göre değerlendirilmesi gerektiğini savunmaktadırlar. Ancak konumuzu teşkil eden oy hakkında imtiyazlı paylar açısından tabiiyet, nev'i değişikliğinin ve birleşmenin her zaman imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal edici nitelikte olduğunu belirtmek yanlış olmayacaktır. Aynı görüşte **Çeker**, Oy Hakkı, s. 82. Nitekim, kar ve tasfiye bakiyesinde imtiyazın aksine, maddi değil, yönetime ve şirket idaresine katılmaya yönelik bir imtiyaz olduğundan, kanaatimizce bu durumlar doğrudan veya dolaylı olarak oy hakkında imtiyazlı pay sahiplerinin imtiyaz haklarını ihlal edici nitelikte olacaktır.

düzenlememiş, sadece ihlalin olması durumunda özel kurulun toplanarak kendilerini bu ihlale karşı koruyacakları belirtilmiştir. İmtiyazlı payların ‘ihlal’ iddiasına karşın, çoğunluğu teşkil eden adi payların buna karşı çıkması ve böyle bir ihlalin olmadığını iddia etmemesi uygulamada sıkça karşılaşılan bir problemdir. Özel kurul toplantısında genel kurul kararını onaylamayan imtiyazlı paylara karşı adi pay çoğunluğu tarafından hukuki yola başvurusu durumunda, imtiyazlı pay sahiplerinin onaylanmayan ana sözleşme değişikliğine dair genel kurul kararı ile haklarının ihlal edildiğini ispatlamaları gerekecektir³¹³.

Tasarı’da, m. 454/1 hükmü ile ana sözleşme değişikliklerinde özel kurulun onayı için ‘imtiyazların ihlal edilmesi’ şartı aynen muhafaza edilmiştir. Anılan madde, “*Genel kurulca esas sözleşmenin değerlendirilmesine dair verilen karar, imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal edecek nitelikte ise, bu karar adı geçen pay sahiplerinin yapacakları özel bir toplantıda verecekleri diğer bir kararla onanmadıkça uygulanamaz.*” şeklindedir.

5.2.2. Toplantının Yapılması

Genel kurulda ana sözleşme değişikliği kararı veren anonim ortaklıkta sadece oy hakkında imtiyazlı paylar varsa veya sadece oy hakkında imtiyazlı payların hakları ihlal edilmişse, özel kurulun toplantısını gerçekleştirmesinde bir sorun yoktur. Oy hakkında imtiyazlı pay sahipleri, hakları ihlal edilmişse, yukarıda anılan çağrı ve toplanma yetersayıları ile ayrı bir özel kurul toplantısı toplanacak ve onama veya ret kararı alacaktır. Fakat anonim ortaklıkta birden fazla imtiyazlı pay grubu olması ve ana sözleşme değişikliği bu farklı imtiyazlı pay gruplarının birkaçının haklarını ihlal etmekte ise, özel kurul toplantılarının nasıl yapılacağı sorusu akla gelmektedir. Tüm imtiyazlı pay sahipleri müşterek tek bir özel kurul olarak mı, yoksa her imtiyazlı pay grubunun ayrı ayrı kurullar olarak mı toplanacaklardır?

³¹³ Kiritil, s. 24.

Doktrinde baskın görüş³¹⁴ ve Yargıtay'ın yerleşik içtihatları³¹⁵ uyarınca, farklı imtiyazlı pay sahipleri gruplarının ayrı ayrı özel kurullarda onama kararı alması gerekmektedir. Kanaatimizce de, bu görüş TTK m. 389 düzenlemesinin amacına daha uygundur. Nitekim, imtiyazların farklılığı halinde, genel kurul kararı ile ihlal edilen menfaatler de farklı olacağı için, onama kararında farklı gruplardaki imtiyazlı pay sahiplerini aynı kurulda toplayarak onları birbirlerine bağımlı hale getirmemek daha isabetli olacaktır³¹⁶. Kanun'un imtiyazlı payları koruma amacına her bir imtiyazlı pay grubunun kendine ait özel kurulda daha iyi tartışması ve daha sağlıklı kararlar alabileceği ayrı ayrı kurullarda toplanmasının daha uygundur³¹⁷. Ayrıca, genel kurul kararlarının infaz edilebilmesi için, ortaklık bünyesindeki her bir imtiyazlı pay grubunun gerçekleştireceği özel kurul toplantısında onaylanması gerekmektedir, aksi halde infaz şartının yerine gelmiş olduğundan bahsetmek mümkün değildir.

Bostancıoğlu ise, aksi görüştedir; TTK m. 389'a göre yapılan ana sözleşme değişikliklerinde, değişik imtiyaz gruplarına dahil olsalar da imtiyazlı pay sahiplerinin tamamının tek bir toplantı ile genel kurul kararını onaması gerektiğini belirtmekte ve bu görüşüne dayanak olarak TTK'nın gerekçesini göstermektedir. Yazar ayrıca, genel görüşün ve Yargıtay'ın kabul ettiği şekilde özel kurulların ayrı ayrı toplanması

³¹⁴ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 485, N. 807a; **İmregün**, Özel Kategori Paylar, s. 190; **Çevik**, AŞ, s. 818; **Eriş**, AŞ, s. 526; **Karahan**, s. 166; **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 12; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 78; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 83, 86; **Yiğit**, s. 16; **Erürten**, s. 420; **Kirtil**, s. 25; **Çevik/Azık**, s. 228; **Saka**, Zafer, Anonim Ortaklıklarda Genel Kurul, İstanbul, 2004, s. 57.

³¹⁵ Yargıtay 11. HD. 20.01.1986 T. 1986/5903 E. ve 1986/7421 K. sayılı kararında şu açıklamalara yer vermiştir: "...A, B ve C grubu imtiyazları farklı ve ayrı nev'i imtiyazlardır. Bir anonim ortaklıkta müteaddit nev'i imtiyazlı pay grupları varsa, her bir kurul ayrı ayrı toplanarak kendileri yönünden ana sözleşmeyi onamaları gerekir. A ve B grubu imtiyazlı paylara sahip davacılar kendi aralarında özel toplantı yaparak genel kurul kararlarını benimsememişlerdir. Öte yandan C grubu imtiyazlı pay sahiplerinin A ve B grubu pay sahiplerinin bir tek özel toplantıya çağırma yetkileri de yoktur..." (**Erürten**, s. 185). Aynı yönde Yargıtay 11. HD. 30.12.1985 T. E. 5903, K. 7227 "...Genel kurulun ana sözleşme değişikliğine ilişkin kararın imtiyazlı pay senedi sahiplerinin, şayet birden çok imtiyazları haiz müteaddit nevi pay senedi sahipleri varsa, bu nevilere her birine ilişkin pay senedi sahiplerinin özel bir toplantı yaparak karar vermeleri gerekir. ..." (**Başbuğoğlu**, s. 592)

³¹⁶ **Çeker**, Oy Hakkı, s. 83; **Kirtil**, s. 25. **İmregün**'ün farklı imtiyaz gruplarının farklı çıkarlarının neden olacağı menfaat çatışmasına dair verdiği örnek bu durumu çok net ortaya koymaktadır: "... Örneğin, kar payında imtiyazlı paylar ile tasfiye bakiyesinde imtiyazlı paylardan oluşan iki özel kategori paydan ibaret bir anonim ortaklıkta, ilk grup kazancın dağıtılabilir kısmının tamamen dağıtılmasını, ikinci grup tamamının yedek akçeye aktarılmasını isteyebilir..." (**İmregün**, AO, s. 339).

³¹⁷ Kanaatimizce, ayrıca genel kurul kararının oybirliği ile verilmiş olmasına rağmen, 'imtiyazlı payların kendi yararlarına daha rahat düşünecekleri ve daha sağlıklı karar alabilecekleri bir ortam olması' sebebiyle yine de özel kurulun onama kararı aranmasındaki menfaat ile buradaki menfaat benzerdir. Bu konuda da imtiyazlı payları üstün bir şekilde koruma amacına hizmet eder şekilde aynı ortamın sağlanması gerekmektedir.

durumunda, azınlığın korunması istenirken, diğer yandan çoğunluğun azınlığın kararlarına mahkum edilmesi tehlikesinin doğacağını belirtmekte ve bu durumu örneklerle açıklamaktadır: “Bir şirkette yönetime aday gösterme imtiyazı olan ayrı menfaat gruplarının elinde bulunan 1 adet (A), 9 adet (B) ve (10) adet C grubu hisselerin imtiyazlarının kaldırılması, şirket menfaatine görülüp kaldırılmak istense, bize göre $(A)+(B)+(C)=20$ imtiyazlı hissenin $3/4$ çoğunlukla toplanıp, katılanların $2/3$ ’ü ile genel kurul kararını onamaları gerekir. 388. maddeye yapılan atıfla bu esas kabul edilmiştir. Yargıtay’ın görüşünü kabul edecek olursak, 1 adet A grubu hisse sahibi istemedikçe bu şirkette imtiyazlar kaldırılamaz. ... Unutmamalıdır ki, azınlık haklarını çiğnemek ne kadar adil değilse, çoğunluk haklarını çiğnemek de gayri adil, üstelik gayri mantıktır.”³¹⁸

Tasarı’da m. 454/I’de imtiyazlı payların ‘ayrı ayrı’ mı toplanarak ana sözleşme değişikliğini onaylayacakları hususu, madde metninde açıkça düzenlenmemiştir. Bu hüküm de, yürürlükte kanuna paralel olarak “...özel bir toplantıda verecekleri diğer bir kararla onanmadıkça uygulanamaz” ifadesine yer verilmiş; konuyu açıkça hükme bağlamamıştır.

Bu noktada aynı konuda imtiyazlı olan paylar farklı değerde üstün haklara sahipse özel kurulun oluşumu ne şekilde olacaktır sorusu gündeme gelmektedir. Örneğin, konumuzu teşkil eden oy hakkında imtiyazlı payların bulunduğu bir ortaklıkta, bu imtiyazlı payların bir kısmına beş oy hakkı, bir kısmına on oy hakkı verilmiş ise ve de genel kurul tarafından yapılan ana sözleşme değişikliği ile imtiyazların beş oya kadar olan kısmının kaldırılması öngörülüyorsa, bu takdirde her iki imtiyazlı pay grubunun menfaatlerinde farklılık bulunduğu için, bunlar da yine ayrı ayrı özel kurullar oluşturacak ve ana sözleşme değişikliğinin onaylayacaklardır. Gerçekten de bu değişiklik, birinci grup imtiyazlı pay sahiplerinin menfaatlerini son derece olumsuz yönde etkilerken, ikinci grup

³¹⁸ **Bostancıoğlu**, s. 20-21. Yazarın dayandığı TTK m. 389’un gerekçesi ise şu şekildedir: “Bu maddede derpiş olunan hususi heyetin kimler tarafından toplantıya çağrılabilmesi anlaşılamadığından ve toplantının geciktirilmesi ve askıda bırakılması doğru olmadığından, idare meclisi ile murakıplara bu heyeti toplantıya çağırma mecburiyeti yükletilmiş ve heyet azasından herhangi birisine de toplantıya çağırma yetkiyeti tanınmış ve böylece bugünkü kanun metninde mevcut olan bir boşluk doldurulmuştur.” Türkiye Büyük Millet Meclisi, Adliye Encümeni Mazbatası, Gerekçe, s. 382.

açısında ise kendilerinden başka oy hakkında imtiyazlı pay grubu kalmayacağından, bu durum menfaatlerine dahi olacaktır³¹⁹.

5.3. ESAS SERMAYE ARTIRIMI

5.3.1. Genel Olarak

İmtiyazlı paylara tanınan özel korumanın geçerli olduğu ikinci durum, esas sermaye artırımındır. Aslında esas sermaye artırımını da, bir tür sözleşme değişikliği kararı olmasına rağmen, TTK m. 391 hükmü ile ayrıca düzenlenmiştir. TTK m. 391/2 hükmüne göre, *“muhtelif imtiyazları haiz müteaddit nev’i hisse senedi sahipleri mevcut olduğu takdirde umumi heyetin kararından ayrı olarak adı geçen nev’ilerden her birine ait hisse senedi sahiplerinin de hususi bir toplantı yaparak karar vermeleri şarttır”*.

Bir anonim ortaklıkta, esas sermayenin artırılması, yasada öngörülen usul izlenerek bilançodaki esas sermaye kaleminin yükseltilmesidir. Esas sermaye artırılması sebepleri çeşitli olmakla beraber, başta gelen sebep, anonim şirkette daha fazla paraya duyulan ihtiyaçtır. Sermaye artırımını, şirketin sağlıklı yürütülmesi, projelerin gerçekleştirilmesi, hatta çoğu kez şirketin ayakta kalabilmesi amacıyla yapılmaktadır³²⁰. Yapılacak sermaye artırımını, yeni paylar çıkarmak suretiyle olabileceği gibi, yeni pay çıkarmadan mevcut payların itibari değerinin yükseltilebilmesi yoluyla da olabilmektedir.

İlk yöntem, yani yeni sermaye konularak artırım, uygulamada en çok kullanılan yoldur. Bu tür, anonim ortaklığın malvarlığının dışarıdan gelen, nakdi veya aynı nitelikteki araçlarla artırılmasıdır. Bu sebeple, ‘efektif artırım’ adı ile de anılmaktadır. Bu tür sermaye artırımının kaynakları değişik olabilmektedir. Yeni sermayeyi eski pay sahipleri getirebilecekleri gibi, bunlar rüçhan haklarından vazgeçerek, yeni şahıslara bu olanağı bırakabilmektedirler³²¹. Bu durumda, ortaklıkta sermaye ile beraber pay sayısı da

³¹⁹ Karahan, s. 141.

³²⁰ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), s. 753, N. 1378 – 1379.

³²¹ TTK m. 394’e göre, pay sahipleri, esas sermayenin yükseltilmesi sırasında, sermaye artırımına katılmaya ve yeni çıkarılacak paylardan, payların esas sermayeye oranı miktarında rüçhan hakkına sahiptirler. Rüçhan hakkının pay sahiplerine tanınmasının nedeni, sahip olunan paya bağlı haklarının

artmakta, ortaklığa ortaklık dışından aynı ve/veya nakdi malvarlığı değeri sokularak, pay sayısı veya payların itibari değeri arttırılarak gerçekleşmesi halinde ortaklığa dışarıdan katılım gerçekleşebilmektedir. Bu yol ile sermaye artırımına gidebilmek için, mevcut esas sermayenin tamamının ödenmiş olması şarttır³²².

İkinci yöntem ise, yeni paylar çıkarma yerine, eski payların itibari değerlerini yükseltme yoluyla da sermaye artırımının gerçekleştirilmesidir. Böylece sermayenin bölündüğü pay sayısı aynı kalmakta, fakat her payın itibari değeri yükseltilerek sermaye artmaktadır. Bu yöntemde, mevcut sermayenin tamamen ödenmiş olması şartı aranmamaktadır³²³.

Ayrıca, sermaye artırımının anonim ortaklığın yedek akçeleri, dağıtılmamış geçmiş dönem kar payı, yeniden değerlendirme fonu gibi iç kaynaklardan sağlanması da mümkündür. Böylece ortaklığa dışarıdan katılım gerçekleşmeyecektir; çünkü iç kaynaklardan artırımda sermaye, malvarlığı büyümesi ile değil, bilançoda malvarlığını oluşturan kalemler arasında yapılan bir muhasebe işlemi ile gerçekleşmektedir³²⁴.

Doktrinde iç kaynaklardan sermaye artırımında özel kurulun onayının gerekip gerekmeyeceği meselesi gündeme gelmektedir. Bir görüşe göre, iç kaynaklardan sermaye artırımında imtiyazlı pay sahiplerinin de diğer pay sahipleri gibi payları oranında bedelsiz pay alabileceklerinden ve artırım kararının sakatlığını da ileri sürebileceklerinden dolayı burada özel kurulun onayının aranmaması gerekmektedir³²⁵. Kanaatimizce TTK m. 391 hükmünde kanun koyucunun iç kaynaklardan ya da dış kaynaklardan sermaye artırımını şeklinde bir ayırım yapmaksızın özel kurulun onayını araması karşısında böyle bir ayırma gitmek kesinlikle isabetli değildir; açıkça izah olunan tüm sermaye artırım yöntemlerinde özel kurulun onayı aranmalıdır.

gücünün (oy, kar, tasfiye bakiyesi hakları gibi) esas sermaye artırımını ile aşınmasının önlenmesi ve kısaca 'aynı kalması'nın sağlanmasıdır. Kanundan doğan rüçhan hakkı, malvarlıksal bir hal olup, paya bağlıdır. Payın niteliği ne olursa olsun, ilke olarak her payın sahibinin yeni ihraç olunan paylardan alma hakkı vardır. Pay sahiplerinin rüçhan haklarını kullanabilmeleri için tanınan süre 15 günden az olmaz. Rüçhan hakkı, niteliği itibariyle bir müktesep hak ya da imtiyaz hakkı değildir. Ancak, TTK m. 401 kapsamında, ana sözleşme ile rüçhan (yeni pay alma hakkı) kurulması halinde, sözleşmesel bir müktesep hak yaratılmış olur.

³²² **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 757, N. 1383; **Tekil**, s. 354; **Pulaşlı**, Şirketler Hukuku, s. 393.

³²³ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 758, N. 1383; **Tekil**, s. 355.

³²⁴ **Çevik**, s. 880

³²⁵ **Berzek**, Ayşe Nur, Anonim Ortaklıklarda İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı, İsmail Akgün Vakfı Yayınları, İstanbul, 1990, s. 53.

Kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş anonim ortaklıklarda ise sermaye artırımı kararını genel kurul değil, yönetim kurulu vermektedir; ayrıca sermaye artırımı ana sözleşme değişikliğini gerektirmemektedir. Kayıtlı sermaye sisteminin esas sermaye sisteminden bu iki önemli farkı nedeniyle, imtiyazlı payların korunması hususu da farklılık arz eden SerPK. m. 12/5 bir hüküm ihtiva etmektedir. Buna göre, “*yönetim kurulunun imtiyazlı hisse senedi çıkarması ... imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin haklarını kısıtlayıcı nitelikte karar alabilmesi için, esas sözleşme ile yetkili kılınması şarttır.*” Bu hüküm çerçevesinde, ana sözleşme ile yetkili kılınmış olan yönetim kurulu, sermaye artırımına gidebilir ve bunun için özel kurulun onama kararına gerek yoktur³²⁶.

Uygulamada anonim şirkette esas sermaye artırımına gidilmesinin şirket içindeki dengeyi bozduğu, özellikle büyük ve küçük pay sahipleri ve de adi ve imtiyazlı pay sahipleri arasında çıkar çatışmalarının ortaya çıkmasına sebep olduğu bilinmektedir. Bu konuda çözümü zor bir problem olarak karşımıza çıkan husus, hukukun koruduğu veya koruması gereken ‘gerçek’ menfaat ihtilaflarını, çoğunluğun gücünü kötüye kullanma veya çoğunluğa karşı olan bazı pay sahiplerine şantaj yapma ve engelleme amacıyla çıkarttığı ‘yapay’ ihtilaflardan ayırmaktır³²⁷. Bu noktada, uygulamada konumuzu teşkil eden imtiyazlı payların, salt anonim şirketteki çoğunluk pay sahiplerinin gücüne karşı gelmek amacıyla, ‘yapay’ menfaat ihtilafları yaratarak TTK m. 391 ile kendilerine verilen korumayı kötüye kullandıkları da gözlemlenmektedir.

5.3.2. İhlal Şartının Olmaması

Daha önce de belirtmiş olduğumuz üzere, diğer ana sözleşme değişikliklerinin onanmasına dair TTK 389. maddede, hususi toplantı için değişiklik kararının imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin haklarını “ihlal edecek mahiyette” olması şartı koşulduğu halde, 391. madde ile esas sermaye artırımı hakkında hakkın ihlali şartı aranmamıştır.

Aynı doğrultuda Alman Hukuku’nda da ana sözleşme değişikliklerinde ihlal şartı aranırken, sermaye artırımı kararlarında aranmamaktadır (Alm.POK m. 182/2 ve 222/2).

³²⁶ Çeker, Oy Hakkı, s. 98; aksi görüşte Karahan, s. 163.

³²⁷ Karayalçın, Sempozyum X, s. 83.

İsviçre Hukuku'nda ise, ihlal şartı sermaye artırımına ilişkin genel kurul kararlarında da aranmaktadır (İsv.BK m. 654).

Sonuç olarak kanuni düzenlemeye göre, esas sermaye artırılması prosedürünün işleyişinde, imtiyazlı pay sahiplerinin esas sermaye artırımına ilişkin kararı onamaları için, sermaye artırımını nedeniyle imtiyaz haklarının ihlal edilmiş olması gerekmez. Esas sermaye artırımına ilişkin genel kurul kararlarının imtiyazlı pay sahiplerinin haklarının ihlali şartı aranmaksızın her halükarda özel kurulların onama kararı vermesi gerekecektir.

Doktrinadaki hakim görüşe göre, kanun koyucunun bu şekilde bir düzenleme getirmesinin sebebi, imtiyazlı pay sahiplerinin sermaye artırımından her halükarda etkilenecekleri varsayımdır. Yani, TTK m. 389 ve TTK m. 391 arasındaki bu fark, bilinçli olarak yaratılmıştır³²⁸.

Azınlıkta kalan görüşün temsilcileri olan *Karayalçın*³²⁹, *Tekinalp*³³⁰ *Reisoğlu*³³¹, *Kendigelen*³³² ve diğer yazarlara³³³ göre ise esas sermaye artırımını imtiyazlı pay sahiplerinin imtiyaz haklarını ihlal edecek mahiyette değilse, sermaye artırımını kararının

³²⁸ **Karahan**, s. 162; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 77; **İmregün**, AO, s. 344; **Ansay**, Tuğrul, Yargıtay Uygulamasında Anonim Şirketler Hukuku, Yargıtay'ın 1975-1980 Yılları Arasında Verdiği Kararlar, 6. Bası, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 1982, s. 55; **Bostancıoğlu** s. 11; **Aytaç**, Sempozyum V, Tartışmalar, s. 35; **Çevik/Azık**, s. 228; *Eriş* ise, bu durumu 'kanuni bir karine' olarak nitelendirmektedir (*Eriş*, Gönen, Esas Sermaye Artırımında İmtiyazlı Pay Sahiplerinin Hukuki Durumu, THYKS X, 9 Nisan 1993, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1993, s. 122).

³²⁹ **Karayalçın**, Sempozyum X, s. 86, 87, 100, 122. **Karayalçın**, Meseleler ve Görüşler I, s. 233; **Karayalçın**, Yaşar, Özel Hukukta Meseleler ve Görüşler III, Hukuki Mütalaalar, 1984 -1987, Ankara, 1988, s. 111. *Karayalçın*, son anılan eserinde konu hakkındaki şu açıklamayı yapmaktadır: “*TTK m. 389 ve 391 arasındaki bu farkın bilinçli olarak yapıldığı kanaatinde değilim. Esas sermaye artırımını imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal edecek mahiyette değilse, sermaye artırımını kararlarının uygulanması için imtiyazlı pay sahiplerinin ayrı bir karar vermeleri gerektiğini savunmak mümkün değildir. Hukuki menfaati ihlal edilmeyen kimselere kanun, anonim şirketin gelişmesinde engel teşkil edecek fırsatlar veremez; hele hakkın suiistimali hallerini desteklemez. Kanaatimce, imtiyazlı pay sahiplerinin haklarının ihlal edilmediği hallederde, TK. 391 metnindeki zühule dayanarak özel kararın şart olduğunda ısrar etmek açıkça hakkı suiistimali sayılmalıdır.*”

³³⁰ **Tekinalp**, Onaylama Kararı, s. 512, “*sermaye artırımının imtiyazları ihlal ettiğini varsaymak doğru değildir.*”

³³¹ **Reisoğlu**, Sempozyum XIII, Tartışmalar, s. 28-29, “*TTK m. 391 bence mutlaka yasadan çıkarılması gerekli bir maddedir. Bugünkü gelişim içinde küçük bir imtiyazlı grubun varlığını düşünelim. Bu imtiyaz herhangi bir konuda olabilir. Karda, oyda ve yönetim kuruluna aday göstermede imtiyaz olabilir. Bir sermaye artırımını genelde bunları etkilemez. ... 391. madde nedeniyle anlamsız bir şekilde, sermaye artırımında küçük bir imtiyazlı grup o şirketi tamamen bloke edebiliyor. Ben onun için 391. maddenin imtiyazlı hisse senetlerinin haklarını ihlal etmiyorsa, uygulanamayacağı görüşündeyim. Yüksek Yargıtay'ın bence bu konuya el koyması gerekir. Burada her olayda MK m. 2 yönünden mutlaka konu incelenmelidir. Eğer özel toplantıda hiçbir neden yokken, hakları hiçbir şekilde ihlal edilmemişken bir imtiyazlı grubun*

uygulanması için özel kurulda onanmasının zorunlu olduğunu savunmak mümkün değildir. TTK m. 391 ve 389 arasındaki ihlale ilişkin bu fark bilinçli olarak yaratılmamıştır; kanun koyucunun TTK m. 391’de ihlalden söz etmemesi ‘unutkanlıktan’ kaynaklanmaktadır³³⁴.

Bu görüşün savunan yazarların başında gelen *Karayalçın*, sermaye artırımına ilişkin kararların her halde özel kurul tarafından onaylanmasının, yani haklarının her haluklarda ihlal edildiği varsayımının her imtiyaz türü için geçerlilik arz etmediğini³³⁵, İsviçre, Fransız, İtalyan ve İngiliz hukuklarında TTK m. 391’e benzer bir hükme yer verilmediğini, imtiyazlı pay sahiplerinin korunmasının kamu düzeninden olmadığını ve kanun hükmünün de emredici nitelik taşımadığını³³⁶ ve özel kurula böyle bir yetki

ortaya çıkıp da ben onay vermiyorum, benim param yok ödemeyeceğim, sermaye artırım olursa temettüüm düşecek diyememesi gerekir. 391. madde Yargıtay’ın hakkın kötüye kullanılmasını en çok uygulayacağı maddelerden biridir.”

³³² **Kendigelen**, Değişiklik Önerileri, s. 325 “*imtiyazlı sahiplerinin sermaye artırımlarını haksız engellemeleri ve özel menfaat teminine yönelik şantajlarının önlenmesi amacı ile TK m. 391’de öngörülen zorunlu onama şartı kaldırılmalıdır. Sermaye artırımının imtiyazlı pay sahiplerinin menfaatlerini ihlal etmesi halinde ise, bir sözleşme değişikliği olarak sermaye artırımlarında da uygulanacak olan TTK m.389 yeterli bir koruma sağlayacağından, zorunlu olama şartının kaldırılması bir hukuki boşluk yaratmayacaktır.*” Yazar böyle demekle beraber, diğer yandan hükümdeki sermaye artırımının mevcut imtiyazları herhalde ihlal edileceği varsayımının özellikle malvarlığı haklarında ve giderek oy hakkında imtiyaz açısından haklı görülebileceğini, çünkü sermaye artırım ile beraber ortaklıkta pay sayısı da artacağından, sermaye artırımına katılmadıkları sürece mevcut pay sahiplerinin kar payı, tasfiye bakiyesi, rüçhan hakkı ve oy hakkı gibi, yararlanılmasında orantısallık ilkesinin geçerli olduğu imtiyazlı haklardan yararlanma ölçüsünün değişeceğini ve böylece bir biçimde sermaye artırımından etkileneceklerini belirtmektedir. Sonuç olarak yazara göre, sermayeye katılım oranı ile doğrudan bağlantılı olan bu tür haklardaki imtiyazın, sermaye artırım ile birlikte ihlal edilmiş olacağı varsayımı, kanun koyucunun bir tercihi olarak haklı görülebilir.

³³³ **Günel**, s. 62, “*bizce de TTK m. 391’in ya İsv.BK.’da olduğu gibi kaldırılması ya da Karayalçın tarafından yorumlandığı gibi yorumlanması gerekmektedir.*”; **Suluk**, s. 116, “*kanımca azınlıkta kalan yazarların görüşü doğrudur. Kanun koyucunun ihlalden söz etmemesi, Karayalçın’ın belirttiği gibi unutkanlık eseridir, Kanun’daki hükümler tek başına değil, içinde yer aldıkları müessesenin hükümleri ile birlikte ele alınmalıdır.*”

³³⁴ **Karayalçın**, Meseleler ve Görüşler III, s. 111 ve 119; **Suluk**, s. 116; **Günel**, s. 62.

³³⁵ Yazar, bu konuda ortaklıkta bir pay grubuna yönetimde aday gösterme hususunda tanınan ayrıcalığın hiçbir ilgisinin bulunmadığı örneğini vermektedir. Ancak, Yargıtay 15.01.1972 tarihinde verdiği 4843/356 sayılı içtihadında aksi bir şekilde hüküm tesis etmiştir: “*Sözleşme gereğince, 4 yönetim kurulu üyesinden birini ve yine 3 kişilik tasfiye heyetinden birini tayin etme hakkına sahip bulunan B grubu ortakları bu imkanları nedeniyle imtiyazlı pay sahipleridir. Sermaye artırım için ortaklık genel kurulundan başka imtiyazlı pay sahipleri kurulunun kararı da gereklidir. B grubu ortakların aksi yönde kararı bulunmasına rağmen sermaye artırımına yoluna gidilmesi yasaya aykırıdır.*” (**Domanıç**, AŞ Uygulaması, s. 1029)

³³⁶ Aksi görüşte **Kirtil**, s. 33; **Güçük**, Turgut, Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Hisse Senetleri ve İmtiyazların Korunması, Tartışmalar, THYKS V, 5-6 Nisan 1996, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1996, s. 37; **Moroğlu**, Sempozyum XIII, s. 26; **Eriş**, Sempozyum X, s. 117; **Türk**, Hikmet Sami, Esas Sermaye Artırımında İmtiyazlı Pay Sahiplerinin Hukuki Durumu, THYKS X, Tartışmalar, 9 Nisan 1993, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1993, s. 112. Yargıtay 11. HD. 07.10.1983 T. 3577 E. 4119 K. sayılı içtihadta da TTK m. 391/2 hükmünün emredici nitelikte olduğunu belirtmektedir (**Erürten**, s. 212).

tanınmasının çoğunluğa karşı suiistimale açık olduğunu³³⁷ belirtmektedir. Yazar, kanunun sistematliğini de eleştirerek, m. 391 ile getirilen onama şartının, bir ‘şekil şartı’ndan ibaret olduğu ve illaki TTK m. 391 maddesinin yorumlanmasından esas sermayenin artırılmasının imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal edeceği karinesinin var olduğu varsayılsa bile, şirketin bunun aksini ispat etme hakkı olması gerektiğini savunmaktadır.³³⁸

Yazar, ayrıca konu hakkındaki Yargıtay 11. Hukuk Dairesi’nin 26.03.1992 tarihli bir onama kararını da geniş bir biçimde incelemiştir. Anılan kararda, sermaye artırımının üzerinden sekiz yıl geçen bir anonim ortaklıkta, ‘özel toplantı yapılmadığının sabit olması halinde diğer şartların incelenmesine gerek olmaksızın’ sermaye artırımının gerçekleşmemiş olduğuna hükmedilmiştir. Yazar, sadece ‘şekil şartı’ olan özel kurul onama kararının mevcut olmaması sebebiyle sermaye artırımının iptal edilmesini şiddetle eleştirerek, böyle bir ihtilafta incelenmesi gereken ilk hususun esasa ilişkin olması ve imtiyazlı pay sahiplerinin imtiyazlarını korumak için değil, ‘yapay’ bir menfaat ihtilafı çıkartarak başka sonuçlar elde etmek için yargı yolunu seçip seçmediklerinin ve gerçekte sermaye artırımının imtiyazlarını ihlal edip etmediğinin incelenmesi gerektiğini belirtmektedir³³⁹.

Kanaatimizce de durum her ne kadar kanunkoyucunun unutkanlığından kaynaklanmakta ve m. 391’in düzenlemesi yerinde olmamakla birlikte, hükmün ifadesinde açıkça ‘ihlal şartı’ aranmamıştır. Kanun maddesinin açık düzenlemesinden dolayı, sermaye artırım kararlarının özel kurulda onanması için ‘ihlal şartının’ aranması, kanuna aykırılık teşkil edecektir. Ancak, diğer yandan, azınlıkta kalan görüşün eleştirisi ve değişiklik önerilerine ise katılmaktayız. Gerçekten de, mevcut kanuni düzenlemede, bir anonim ortaklıkta sermayenin çok küçük bir bölümünü temsil eden ve örneğin konumuzu teşkil eden oy hakkında imtiyaz veya denetim veya yönetim kuruluna aday gösterme gibi imtiyazlarla donatılmış pay grupları, anonim şirket için belki de son derece hayati önem taşıyan sermaye artırım kararını onaylamayarak askıda kalmasını sağlayabilmekte ve şirket bu

³³⁷ Örneğin, genel kurulun sermaye artırım kararından sonra uzun süre geçmiş ve bu arada da genel kurul kararı uygulanmış olmasına rağmen, imtiyazlı pay sahipleri özel toplantı yapmadıkları gerekçesiyle kararın uygulanamayacağını ileri sürebileceklerdir.

³³⁸ **Karayaçın**, Meseleler ve Görüşler I, s. 233.

³³⁹ **Karayaçın**, Sempozyum X, s. 95-104. Yazarın görüşleri için özellikle bkz. s. 100-103.

kararı iptal ettirmek için mahkemeye başvurmak zorunda kalabilmektedir. Dürüstlük kuralına (MK m. 2) aykırı hareket etmeye imkan sağlayan mevcut kanuni düzenleme şirket içindeki tüm dengeleri bozabilecek niteliktedir.

Kanuni düzenlemeye paralel olarak Yargıtay'ın da, uygulamada istikrarlı bir şekilde 'ihlal şartı aramama' doğrultusunda gelişen yerleşik görüşü de anonim şirketleri, 'yapay menfaat ihtilafı' ortaya atıp başka çıkarlar peşinde koşan imtiyazlı pay sahiplerine karşı iyiden iyiye savunmasız bırakmıştır ve halen bırakmaktadır³⁴⁰. Bu noktada, geçmişten günümüze yerleşik Yargıtay uygulamasında gerçekten bir ihlal olup olmadığını araştırılması ve ihlalin söz konusu olmaması durumunda 'hakkın kötüye kullanılması' mekanizmasının işletilerek anonim şirketin kötüniyetli imtiyazlı pay sahiplerine karşı korunması icap ederken, yerleşik içtihatların aksi yönde gelişmesi de sorunun günümüze kadar çözümsüz bir şekilde ulaşmasına neden olmuştur.

Sonuç olarak, bu aşamada anonim şirketlerin işleyişinde büyük sıkıntılar yaratan bu soruna çözüm ya TTK m. 391 kaldırılması ve esas sermaye artırımına ilişkin kararların da nihayetinde bir ana sözleşme değişikliği olması sebebiyle korumanın da TTK 389. madde ile sağlanması ya da madde metnine ihlal şartı eklenmesi ile getirilmesi daha uygun olacaktır.

5.3.3. Toplantının Yapılması

Sermaye artırım kararlarının onanmasına dair özel kurulların toplantı esaslarına, ana sözleşme değişikliği kararlarının onanmasına dair TTK m. 388'un 1. ve 2. fıkrası kıyasen uygulanacaktır.

³⁴⁰ Yargıtay 11. HD. 18.12.1997 T. 1997/3281 E. 1997/9352 K. Bu yerleşik içtihadına rağmen, Yargıtay eski tarihli bir kararında, sermaye artırım halinde de imtiyazlı pay sahiplerinin haklarının ihlal edilmediğini araştırmıştır. Yargıtay 11. HD. 05.05.1975 T. 1975/1516 E. 1975/3136 K. (www.kazanci.com) Uygulamada, anonim şirketler açısından imtiyazlı pay sahiplerin kötüniyetli davranışlarının ne kadar büyük bir problem teşkil ettiğini *Karayalçın*, şu çarpıcı ifadeler ile dile getirmiştir: "Orhan Veli'nin şirinden şu parçayı hep biliriz; 'hiçbir şeyden çekmedi nasırdan çektiği kadar, yazık oldu Süleyman Efendi'ye'. Uygulamalara bakıyorum da anonim şirketlerin, güçlük çıkartmak isteyen, çengel takmak isteyen, şantaj yapmak isteyen pay sahiplerinden, özellikle küçük pay sahiplerinden çektiği kadar başka kimseden çekmemiştir sonucuna varıyorum. Artık şu teşhisi koymak lazım. Bu gibi davacılar hakikaten hakları, menfaatleri ihlal edilen kişiler midir? Yoksa bu davaları açmak suretiyle bir şey kopartmaya çalışan veya egolarını tatmin etmeye çalışan dava hastası kişiler midir?" **Karayalçın**, Sempozyum X, Tartışmalar, s. 117.

Ayrıca, çeşitli konularda imtiyazlara sahip imtiyazlı pay sahiplerinin mevcut olması durumunda, söz konusu imtiyazlı pay sahiplerinin ana sözleşme değişikliklerinde olduğu gibi ayrı ayrı özel kurullarda toplantı yaparak onama kararı almaları şarttır. Nitekim, TTK m. 391 ile 389 arasındaki bir diğer fark da, sermaye artırımına ilişkin genel kurul kararlarının onanmasına dair TTK m. 391’de farklı hususlardaki imtiyazlı pay sahiplerinin ayrı ayrı toplanmaları gerektiğinin açıkça düzenlemiş olmasıdır.

TTK m. 391’e göre, anonim ortaklıkta imtiyazlı payların mevcut olması halinde, özel kurul veya kurulların onamayı gerçekleştirmediği sürece, sermaye artırımına dair genel kurul kararı askıda kalacaktır³⁴¹.

5.3.4. Toplantı ve Karar Nisapları

Esas sermaye artırımını kararlarının onaylanmasında da bu toplantı yetersayılarının geçerli olup olmadığı konusunda atıf maddesi olan TTK m. 391 düzenlemesi bu konuda bir belirsizlik yaratmaktadır. Bu maddeye göre, TTK m. 389 c.1 ve c.2 hükümleri bu toplantılar için de uygulanacaktır. Ancak m. 389 c.1 ve c.2 ‘toplantıya yapmaya yetkili kişiler’ hakkındadır. Toplantı yeter sayıları ise c.3 ve c.4’de düzenlenmektedir. Bu durum, esas sermaye artırımının onaylanması için toplanacak özel kurullara uygulanacak toplantı yeter sayıları hakkında bir boşluk yaratmaktadır.

Doktrinindeki hakim görüş, bu durumun kanun koyucunun dikkatsizliği sonucu meydana gelmiş olduğu, esas sermaye artırımına ilişkin kararların da nitelik olarak bir sözleşme değişikliği kararı olması sebebiyle TTK m. 389 (ana sözleşme değişikliği) ve TTK m. 391 (esas sermaye artırımını) hükümlerine göre yapılacak toplantılar arasında toplantı yetersayıları açısından fark yaratılmasının amaçlanmadığı, ana sözleşme değişikliklerinde olduğu gibi TTK m. 388/3-4 hükümlerine tabi olduğu doğrultusundadır

³⁴²

³⁴¹ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) s. 486, N. 807a; **Eriş**, Ayrıcalıklı Pay Senetleri II, s. 207; **Karahan**, s. 160; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 145; **Kirtil**, s. 67.

³⁴² Aynı doğrultudaki görüşler için bkz. **Çeker**, Oy Hakkı, s. 89; **İmregün**, Özel Kategori Paylar, s. 188; **Pulaşlı**, Yönetimde İmtiyaz, s. 587; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 80; **Kirtil**, s. 61; **Yiğit**, s. 19.

Kanaatimizce de, ana sözleşme değişikliği kararlarının onaylanmasında olduğu gibi ilk toplantıda özel kurulu oluşturan payların temsil ettikleri sermayenin en az yarısına sahip olan pay sahiplerinin veya temsilcilerinin hazır bulunmaları gerekecek ve mevcut oyların çoğunluğu ile karar alınacaktır.

Aksi görüşteki *Tekinalp*'e göre ise, TTK m. 391'de, TTK m. 389'daki toplantı ve karar yeter sayılarına ilişkin fıkrasına atıf yapılmadığı için, TTK m. 388/3 ve 4'ün burada uygulanamayacaktır. Dolayısıyla sermaye artırılmasına ilişkin kararların onaylanması için toplanacak özel kurulda, adi toplantı yetersayısını düzenleyen TTK m. 372 uygulanacak ve imtiyazlı payların oluşturduğu sermayenin en az 1/4'ünü temsil eden pay sahiplerinin katılımıyla toplantı yapılacaktır, TTK m. 378 gereğince de mevcut oyların çoğunluğu ile karar alınacaktır. İlk toplantıda yetersayı gerçekleşmemişse, ikinci toplantıda nisap ne olursa olsun, toplantı yapılarak karar alınabilecektir.³⁴³

Teoman da, TTK m. 391'de TTK m. 388'e atıf yapılmamasının, kanun koyucunun esas sermaye artırımını kolaylaştırmak istediği şeklinde de anlaşılabilirliğini, bu durumda toplantı yeter sayısının TTK m. 372'ye tabi olacağını ifade etmektedir.³⁴⁴

Tasarı'da, daha önce izah olunan yeni sisteme göre esas sermaye artırımına ilişkin genel kurul kararlarını ana sözleşme değişikliği olarak kabul edilmesi ve bu konuda yapılacak özel kurul toplantılarının yürürlükteki TTK'dan farklı olarak ayrıca düzenlenmemiş olması karşısında m. 454/3'te "*özel kurul imtiyazlı payları temsil eden sermayenin yüzde altmışının çoğunluğuyla toplanır ve toplantıda temsil edilen payların çoğunluğuyla karar alır.*" şeklindeki yeni toplantı ve karar nisaplarının benimsendiği sonucu ortaya çıkmaktadır.

³⁴³ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 764, N. 1388a. Ancak ortak eserde *Poroy* aksi olarak, imtiyazlı pay sahiplerinin ana sözleşme değişikliği ve sermaye artırımını dolayısıyla yapacakları özel kurulda, TTK m. 391'in m.389'a, bu maddenin de 388/3. ve 4. fıkralara yaptığı yollama neticesinde ağırlaştırılmış nisapların uygulanacağını belirtmektedir. **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu), s. 416, N. 683.

³⁴⁴ **Teoman**, Ömer, Kayıtlı Sermaye Sistemini Kabul Eden Anonim Ortaklıklarda Ayrıcalıklı Pay Sahiplerinin Tavan Tutarının Yükseltilmesini veya Çıkarılan Sermayenin Artırılmasını Onaylamalarının Zorunlu Olup Olmadığı Sorunu, Otuz Yıl Ticaret Hukuku, Tüm Makalelerim, C. II Beta Yayınları, İstanbul, 2001, s. 390.

5.3.5. Tasarı'daki Düzenleme

Tasarı'da, yukarıda ayrıntısı ile izah olunan eleştiri ve görüş ayrılıkları neticesinde yürürlükteki kanundan farklı bir düzenleme getirilmiştir. Tasarı'da, 'Esas Sözleşme'nin Değiştirilmesi' başlıklı Beşinci Bölüm'ün 'Genel olarak' başlıklı Birinci Ayrım'da, 452. ve 455. maddeler arasında imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu (m. 454) da dahil olmak genel esaslar düzenlenmiştir. Esas sermayenin artırılmasına ilişkin hükümler, aynı bölümde 'Özel Değişiklikler' başlığını taşıyan İkinci Ayrım'nda da Tasarı m. 456 ve 475. maddeleri arasında düzenlenmiştir. Bu şekilde Tasarı, bu konuda yürürlükteki TTK'dan farklı bir sistematik benimsemiştir. Tasarı, bu yeni sistematik ile, esas sermaye artırımını, ana sözleşme değişikliğinin özel bir türü olarak benimsemiştir. Yürürlükteki TTK'dan farklı olarak, sermaye artırımını kararlarının onanması için yapılacak özel kurul toplantıları ayrıca hüküm altına alınmamıştır.

Tasarı'nın ikinci ayrımının ilk maddesi olan ve 'Ortak Hükümler' başlığı altında yer alan 456. maddesinde, 'Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nın İzni ve Genel Kurul Kararı' başlıklı 453. ve 'Tescil' başlıklı 455. maddelere atıf yapılırken, 'İmtiyazlı Pay Sahipleri Özel Kurulu' başlıklı 454. maddeye atıf yapılmamıştır.

Kanaatimizce bu durumun, Tasarı'nın sistematüğinde sermaye artırımının da bir ana sözleşme değişikliği olması sebebiyle sermaye artırımına ilişkin İkinci Ayrım'da, ana sözleşmenin değiştirilmesi başlıklı Birinci Ayrım'a ayrıca atıf yapılmasına gerek duyulmamasından kaynaklandığı açıktır. Ancak, yine de Tasarı'nın bu haliyle kanunlaşması durumunda bu konuda görüş ayrılıkları yaşanması muhtemeldir. Kanun koyucunun esas sermaye artırımını kararının özel kurul tarafından onanması şartını kaldırmak amacıyla bunu bilinçli olarak yaptığına dair bir yorum yapılması da mümkündür.

Bizce, Tasarı'nın mevcut sistematüğü ile kanun koyucu, esas sermaye artırımının bir ana sözleşme değişikliği olduğunu kabul ederek, İkinci Ayrım'da özel kurulu ayrıca düzenlemeye gerek görmemiş ve 454'e atıf yapmamıştır. Bu sebeplerle Tasarı m. 454'de açıkça "*genel kurulca, esas sözleşmenin değiştirilmesine dair verilen karar, imtiyazlı pay*

sahiplerinin haklarını ihlâl edecek nitelikte ise” demektedir. Bu durumda, esas sermaye artırımlarında da, özel kurulun onamasının kanuni bir zorunluluk olması için ‘ihlal şartı getirildiğini’ söylemek doğru olacaktır. Bu kapsamda tasarı kanunlaşmadan evvel bu durum tasarı metninde tereddüde yer bırakmayacak şekilde açıklığa kavuşturulmalı, m. 456 hükmünde m. 454’e de atıf yapılması; eğer kanun koyucunun iradesi aksi doğrultuda ise m. 454’ün yani özel kurulun onama şartının sermaye artırımında uygulanmayacağını açıkça düzenlemesi yerinde olacaktır³⁴⁵.

6. ÖZEL KURUL KARARLARININ HÜKÜMSÜZLÜK VE GEÇERSİZLİK HALLERİ

Gerek TTK m. 389 gerekse 391 açısından, imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun almış olduğu ‘onama’ ve ‘onamama’ kararlarına karşı hangi kanun yollarının kullanılabilceği konusunda herhangi bir düzenleme bulunmamaktadır. Ancak, çalışmamızın önceki bölümlerinde, özel kurul ile genel kurulun benzerliklerine işaret edilmiş ve toplanma ve karar alma usullerinde genel kurula yönelik hükümlerin kıyasen uygulanacağı izah olunmuştur. Bu kapsamda, genel kurul kararlarında olduğu gibi, özel kurul kararları için de üç tip sakatlık hali söz konusu olabilmektedir. Bunlar; yokluk, butlan ve iptal edilebilirliktir.

6.1. Yokluk ve Butlan

6.1.1. Yokluk

Yokluk, bir hukuki işlemin meydana gelişi yani doğması için zorunlu olan, hukuki işlemin unsurlarını oluşturan, onun mevcudiyeti şartlarını belirleyen, kurucu şekli nitelikteki emredici kurallarına aykırılık halinde söz konusu olmaktadır³⁴⁶. Buna göre, özel kurul kararlarının oluşması için kanunda öngörülen şartların yerine getirilmemesi

³⁴⁵ Aynı görüşte **Kirtil**, s. 32, dn. 106.

³⁴⁶ **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 26.

durumunda alınan karar, hukuken yok hükmündedir; hiçbir hukuki sonuç doğurmamaktadır³⁴⁷.

Örneğin, özel kurul toplantısında Bakanlık komiseri bulunmamış veya zaptı imzalamamışsa³⁴⁸, kanunun aradığı³⁴⁹ toplantı nisapları elde edilmeden toplantı yapılmışsa ve karar alınmışsa³⁵⁰, toplantıya çağrının yönetim kurulu, denetçiler ya da herhangi bir pay sahibi dışında başka bir kimse tarafından yapılmışsa ve de toplantı zaptı tutulmamışsa, alınan kararlar yokluk ile sakat olmaktadır³⁵¹.

Yokluk ile sakatlanmış, bir başka deyişle yok hükmündeki özel kurul kararları hiçbir hukuki sonuç doğurmamaktadır. Kararın tekrar geçerli hale gelebilmesi mümkün değildir. İmtiyazlı pay sahiplerinin bunun için yapabilecekleri tek şey, özel kurulu tekrar usulüne uygun bir şekilde gerçekleştirmek ve kararı tekrar almaktır³⁵².

6.1.2. Butlan

Genel kurul kararlarının butlanı, TTK'da özel olarak düzenlenmemiş olup, sözleşmeler ile ilgili olarak BK m. 20 hükmünde yer alan butlan hükmünün, MK m. 5 ve TTK m. 1 aracılığı ile bir hukuki işlem niteliğinde olan genel kurul kararlarında uygulanması söz

³⁴⁷ Çeker, Oy Hakkı, s. 91; Kirtil, s. 72; Suluk, s. 104; Yargıtay 11. HD. 19.04.1979 T. 974 E. 2134 K. sayılı içtihadı (Eriş, Şerh, s. 1189)

³⁴⁸ Özel kurulda Bakanlık komiserinin hazır bulunması gerektiğine dair Kanun'de veya Sermaye Şirketlerinin Genel Kurul Toplantılarında Görevlendirilecek Ticaret Bakanlığı Komiserleri Hakkında Yönetmelik'te bir hüküm bulunmamakla beraber; doktrinde genel kabul gören görüş, genel kurula kıyasen özel kurul da komiserin hazır bulunması ve tutanağı imzalamasının gerekli olduğu kabul edilmektedir. Ayrıntıyı bilgi için bkz. yukarı s. 95 vd.

³⁴⁹ Şirket ana sözleşmesinde daha ağır nisaplar belirlenmesi durumunda, kararların yokluk ile sakatlanması, ana sözleşmedeki bu nisaplara uyulmaması durumunda söz konusu olacaktır.

³⁵⁰ Yargıtay 11. HD. 09.10.2001 tarihli ve 5691 E. 7567 K. sayılı yayınlanmamış kararda, “*ana sözleşmede yeterli sayılar oluşmadan toplanan bir genel kurulda alınan kararların yok hükmünde olduğunun kabulü gerekmektedir.*” şeklinde hüküm tesis etmiş ve karar metninde bu hususun Daire'nin yerleşik içtihadı olduğunu belirtmiştir [Poroy (Tekinalp/Çamoğlu), s. 433, N. 721a]. Kuşkusuz aynı durum özel kurul kararları için de geçerlidir. Fakat yazar, aynı zamanda bir GK kararının toplantı ve karar nisabı mevcut olmadan alınmasını aynı zamanda butlan nedenleri arasında da saymıştır (s. 434, N. 722a, bent c)

³⁵¹ Kirtil, s. 72; Karahan, s. 148; Çeker, Oy Hakkı, s. 91; Moroğlu, Hükümsüzlük, s. 83. Bu ‘yokluk’ halleri aynı zamanda genel kurul kararları için de geçerlidir. Bu konuda, Poroy (Tekinalp/Çamoğlu), s. 433, N. 721.

³⁵² Karahan, s. 149; Kirtil, s. 73.

konusu olmaktadır³⁵³. Genel olarak butlan sebepleri BK m. 19 ve 20 hükümlerinde belirtilmiştir. Bu hükümlere göre konuların bakımından emredici hukuk kurallarına, ahlak ve adaba aykırı veya imkansız olan genel kurul kararları batıldır³⁵⁴. Örneğin, özel kurulun, sermaye artırımı kararını oy imtiyazlarını daha yüksek orana çıkartılması şartına veya oy hakkında imtiyazlı pay sahiplerinin sermaye artırımından daha fazla yararlanması koşuluna bağlamaları durumunda özel kurulun kararı batıl olacaktır³⁵⁵. Ayrıca, kurul toplantısında örneğin bazı pay sahiplerinin toplantıya özellikle çağrılmaması gibi kasti ve hileye dayalı hareketlerle çoğunluğun kararının bir yönde oluşması sağlanmışsa da butlan ileri sürülebilir³⁵⁶.

Yokluk ve butlan ayrımının uygulamada önemi büyüktür. Yoklukla sakatlanmış, yani hukuken yok hükmünde olan bir işleme hiçbir hukuki sonuç bağlanamazken, butlan bir işlem, eğer şartları mevcutsa, başka bir işleme dönüştürülmesi mümkün olabilmektedir.

6.1.3. Yokluk ve Butlanın Dava ile İleri Sürülmesi

Öncelikle belirtelim ki, özel kurul kararlarının yokluk ve butlanının ileri sürülmesine, genel kurul kararlarına dair hükümler kıyasen uygulanmaktadır; herhangi bir süreye tabi değildir. Yeri gelmişken belirtmek isteriz ki, anonim ortaklık genel kurul kararları hakkında da aynı kural geçerlidir. Ancak bu durum, özellikle sermaye artırımı kararlarının butlanının yılları sonra ileri sürülmesinin doğuracağı hukuki sorunlar sebebiyle eleştirilmekte; bunu önlemek için genel kurul kararlarına karşı açılacak iptal davaları gibi, butlan davalarının da veya uygulamada sık sık görülmesi sebebiyle özellikle genel kurulun sermaye artırımı kararlarına karşı butlan davalarının Kanun'da

³⁵³ Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 21-25, özellikle dn. 7. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 522, N. 871g. Aksi görüşte **Hırş**, s. 298. Yazar, genel kurul kararlarının butlanının herkes tarafından bir süreye bağlı olmaksızın ileri sürülebilmesinin özellikle anonim ortaklıklar bakımından hukuk güvenliğini tehlikeye soktuğunu; bunu engellemek adına kanun koyucunun sadece belirli kimseler tarafından ve belirli süre içerisinde ileri sürebilecekleri iptal edilebilirlik müeyyidesinin öngörmüş olduğunu; bu sebeple BK m. 19-20'nin genel kurul kararlarına uygulanmasının ve genel kurul kararlarının butlanından söz edilemeyeceğini belirtmektedir.

³⁵⁴ **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 129; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 91; **Kirtil**, s. 73-74; **Suluk**, s. 104. Butlan halleri hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 129- 145.

³⁵⁵ **Suluk**, s. 104; **Kirtil**, s. 74; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 91; **Karahan**, s. 148, dn. 28.

³⁵⁶ **Karayalçın**, Meseleler ve Görüşler I, s. 117.

ayrıca düzenlenmesi ve belirli bir hak düşürücü süreye bağlanması gerektiği belirtilmektedir³⁵⁷.

Kararların yokluk ve butlan ile sakatlığını ileri sürme hak ve yetkisi, bunda hukuki yararı bulunan herkeste mevcuttur. Eğer, tespit davacısı bir pay sahibi ise, halen bir menfaatinin mevcut bulunduğu başkaca bir araştırmaya gerek olmaksızın kabul edilmelidir. Tespit isteminde bulunan üçüncü kişilerin ise, kararın batıl olup olmadığının tespitinde menfaatlerinin bulunup bulunmadığı araştırılmalıdır. Ayrıca, iptal davasında olduğu gibi, bu davada davalı anonim ortaklık olup, davada ortaklık yönetim kurulu tarafından temsil edilmektedir. Yetkili mahkeme de ortaklığın merkezinin bulunduğu yer mahkemesidir, ortaklığın merkezinin bulunduğu yerde asliye ticaret mahkemesi varsa tespit davasının bu asliye ticaret mahkemesinde açılması gerekir (TTK m. 4 ve m. 5/2)³⁵⁸.

Son olarak belirtmek isteriz ki, bir karardaki sakatlığın yokluk, butlan yada iptal edilebilirlik olduğuna ilişkin tereddütler yaşandığında, sakatlığın iptal edilebilirlik olarak kabul edilmesi gerekmektedir³⁵⁹. TTK'nın sadece iptal edilebilirliği düzenleyip, butlana ve yokluk durumlarına yer vermemesini, ilke olarak iptal edilebilirliği benimsemiş olduğu şeklinde yorumlamak gerekir³⁶⁰. Bu kapsamda kural olarak, iptal davası açılacak hallerde butlan sebebine dayanılarak dava açılması mümkün değildir³⁶¹.

6.1.4. Özel Kurul Kararlarının Yokluk ve Butlan Hallerinde Genel Kurul Kararlarının Uygulanması

İmtiyazlı pay sahiplerinin kararlarının yok veya batıl olması halinde, karar baştan itibaren geçersiz olduğu için, uygulanması da mümkün değildir. Özel kurulun, genel kurul kararlarını 'onanmamış' olması halinde, onamama kararı genel kurul kararının infazını engellediği için, özel kurul kararının yok veya batıl olduğunun tespitine yönelik dava açılması yeterlidir. Çünkü bu durumda, genel kurul kararlarının infaz edilmemesi sebebiyle herhangi bir işlem tesisi de mümkün değildir.

³⁵⁷ **Moroğlu**, TTK Tasarısı, s. 150.

³⁵⁸ **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 128 ve 148-150.

³⁵⁹ **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu), s. 435, N. 723; **Karahan**, s. 149; **Kirtil**, s. 81; **Suluk**, s. 105

³⁶⁰ **Von Steiger**, s. 217; **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 25.

³⁶¹ **Karayalçın**, Meseleler ve Görüşler III, s. 116.

Buna karşın, eğer batıl veya yokluk ile sakat olduğu ileri iddia olunan özel kurul kararı, genel kurul kararının ‘onanması’ doğrultusunda ise, uygulamada bir takım sorunlar doğabilmektedir. Onaylama kararının alınmasından sonra yönetim kurulu, infaz şartı gerçekleşmiş bir karara dayanarak, askıdaki genel kurul kararını tescil ve ilan ettirecektir. Bu durumda, yokluk ve butlan ile sakat özel kurul onama kararına istinaden uygulanan genel kurul kararların uygulanmasından yönetim kurulunun sorumlu olup olacağı konusunda doktrinde görüş ayrılığı mevcuttur.

İlk görüşe göre, yönetim kurulunun kararları tartışma hak ve yetkisi yoktur, sadece kararların uygulanmasını sağlamak ile yükümlüdür³⁶².

İkinci görüşe göre ise, bu şekilde yokluk ve butlan ile sakatlanmış bir karara dayanarak işlem yapmış olan yönetim kurulu bundan dolayı sorumlu olmalıdır. Her ne kadar yönetim kurulu üyeleri alınan kararları uygulamakla olsalar da, emredici hükümlere, ahlak ve adaba aykırı ya da konusu imkansız kararları uygulamaktan kaçınmakla yükümlüdürler. Bu sebeple, özel kurul kararlarının yok veya batıl olduğu durumlarda, yönetim kurulunun bu karara dayanarak genel kurul kararını tescil ve ilan ettirerek kararın uygulanmasına sebep olmaları halinde sorumlulukları doğacaktır³⁶³. Kanaatimizce de bu görüş yerindedir.

6.2. İptal Edilebilirlik

6.2.1. Doktrindeki Görüşler

Anonim ortaklıkta genel kurul kararlarının iptali TTK m. 381-384 hükümleri arasında düzenlenmiştir. Fakat, oy hakkında ve diğer hususlardaki imtiyazlı pay sahipleri özel kurul kararlarının iptal edilip edilmeyeceğine dair TTK’da herhangi bir hüküm bulunmamaktadır. Bu sebeple özel kurul kararlarına karşı TTK m. 381 anlamında iptal davası açılıp açılmayacağı doktrinimizde tartışmalıdır.

³⁶² Arslanlı, AŞ II - III, s. 180.

³⁶³ Çamoğlu, Ersin, Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu, İstanbul, 1972, s. 54; Moroğlu, Hükümsüzlük, s. 158; Tekinalp, Tüzel Kişilerin Temsili, s. 109; Kirtil, s. 75.

Doktrinde azınlıkta kalan görüşün sahibi *İmregün*'e göre, özel kurul kararlarının sakat olması halinde bağımsız olarak iptal davasına konu olabilmeleri mümkün değildir. Yazar, bu konuda özel kurul kararlarını ikiye ayırarak incelemiştir; genel kurul kurulun verdiği ana sözleşme değişikliği veya sermaye artırımını kararlarını onayanları 'olumlu', onamayanları ise 'olumsuz' olarak değerlendirmiş ve neticede her iki tip karara karşı da iptal davası açılmayacağını belirtmiştir. Yazara göre böyle bir durumda, sadece ilgili oldukları ana sözleşme değişikliği veya esas sermaye artırımını kararlarının iptali için dava açılabilmesi mümkündür³⁶⁴. Ancak yazar, daha sonra bu görüşünü değiştirerek, özel kurulun 'olumsuz' kararları bakımından iptal davasının mümkün olabileceğini, bu durumda genel kurul kararlarının iptalinden farklı olarak, mahkemenin 'onaylamama kararı'nı iptali etmesinin onay kararı verilmesi anlamına geldiğini ve genel kurul kararının infazının bu şekilde mümkün olduğunu belirtmiştir³⁶⁵.

Azınlıkta kalan bir diğer görüşe göre ise, özel kurul kararlarına karşı iptal davası açılması mümkün olmamakla beraber; konuya MK m. 2 ve BK m. 41 ışığında çözüm getirilebilmesi mümkündür. Bu görüşe göre, özel kurullara dair TTK m. 389 ve m. 391 hükümlerinde, genel kurulun sadece toplantı ve karar nisaplarına atıf yapması, TTK m. 381 hükmünde yer alan iptal davasına atıf yapmaması karşısında soruya olumlu cevap vermek zorlama bir yorum olacaktır. Her ne kadar özel kurul kararlarına karşı iptal davası açılmasa da, MK m. 2 ve BK m. 41 vasıtasıyla özel kurulda verdikleri karar ile ortaklığa zarar veren imtiyazlı pay sahiplerine karşı tazminat davası açılabilmesini kabul etmek gerekmektedir³⁶⁶.

³⁶⁴ **İmregün**, Kara Ticareti Hukuku Dersleri, s. 409; **İmregün**, Kurullar, s. 196 vd; **İmregün**, AO, s. 347 vd. Ayrıca yazar, görüşüne dayanak olarak Yargıtay 11. HD. 26.12.1986 T., 5180 E. ve 7134 K. sayılı "... *Türk Ticaret Kanunu'nda imtiyazlı pay sahipleri kurulunun kararlarının iptalinin istenip istenmeyeceği ve iptali istenebilirse husumetin kime tevcih edileceği hususunda açık bir hüküm yoktur...*" şeklindeki içtihadını göstermektedir. Karar için bkz. **Erürten**, s. 200.

³⁶⁵ **İmregün**, Özel Kategori Paylar, s. 195. Yazar, konu hakkında görüşüne yer verdiği en eski tarihli eserinde de açıkça olumsuz kararların iptalinin mümkün olması gerektiğini belirtmiştir. Şu ifadelerle yer vermektedir: "*Kanaatimizce hususi nevi pay sahipleri şirket menfaatlerine aykırı olarak istenilen kararı reddederse, 381. madde dairesinde bu menfi kararın iptali istenebilmek lazımdır. Aksi takdirde hususi nevi pay sahiplerinin haklarını koruyalım derken, şirket menfaatleri çiğnenmiş olacaktır.*" **İmregün**, Menfaat İhtilafları, s. 104.

³⁶⁶ **Ünal**, Süleyman, İmtiyazlı Pay Sahipleri Genel Kurul Kararlarına Karşı İptal Davası Açılabilir mi?, Yargıtay Dergisi, C. XVII, S. 4, Ekim 1991, s. 549; aynı görüşte **Saka**, s. 57.

Doktrindeki baskın görüşe göre ise, özel kurul kararlarına karşı iptal davası açılabilmesi mümkündür. Bu çoğunluk görüşü oluşturan yazarların aksi görüşe karşı eleştirileri özel kurul kararlarındaki bir sakatlık sebebiyle genel kurul kararının iptali yoluna gidilmesi noktasında toplanmaktadır.

Sonuç olarak, bu konuda baskın görüşün, imtiyazlı pay sahiplerinin genel kurul kararlarını onamama haklarını ortaklığın ve diğer pay sahiplerinin aleyhine keyfi kullanmalarının engellenmesi amacıyla özel kurul kararlarına karşı iptal davası açılabileceği yönünde olduğunu söylemek mümkündür³⁶⁷. Kanaatimizce de, başta imtiyazlı pay sahiplerinin kendilerine tanınan özel koruma sisteminin kötüye kullanmalarına karşı bir denetime tabi tutulmalarının gerekmesi sebebiyle, konu hakkında azınlık görüşü gibi olumlu- olumsuz özel kurul ayırımına girilmeksizin tüm özel kurul kararlarının iptal edilebilirlik ile sakatlanabileceği kabul edilmelidir.

Bu kapsamda, özel kurul kararlarına karşı iptal davasının açılabilmesinin kabul edilmesi durumunda, bu konuda Kanunumuzda özel bir düzenleme olmadığından, genel kurul kararlarının iptaline ilişkin hükümleri (m. 381- 384), oyda ve diğer hususlarda imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu kararlarının iptali için de geçerlidir.

6.2.2. İptal Davası

İptal davaları, yokluk ve butlan davalarından farklı olarak, kamu yararına değil, imtiyazlı pay sahiplerinin şahsi çıkarlarını korumaya hizmet etmektedir. Bu sebeple, iptal davasının belirli süreler içerisinde belirli kimselerce açılabilmesi öngörülmüştür. Ayrıca, en önemlisi, yokluk ve butlandan farklı olarak iptal edilebilirlik ile sakatlığın taraflarca ileri sürülmesi gerekmektedir; mahkeme tarafından re'sen dikkate alınması mümkün değildir. Niteliği itibariyle iptal davası, geçmişe etkili olan yenilik doğurucu bir davadır.

³⁶⁷ **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu), s. 436, N. 726; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 487, N. 807d; **Tekinalp**, Onaylama Kararı, s. 510; **Arslanlı**, AŞ II-III, s. 76; **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 171; **Eriş**, Ayrıcalıklı Pay Senetleri II, s. 209; **Çevik**, AŞ, s. 819; **Eriş**, AŞ, s. 527; **Domanıç**, AŞ Uygulaması, s. 1150; **Ansay**, Yargıtay Uygulaması, s. 55; **Bostancıoğlu**, s. 25; **Von Steiger**, s. 249; **Bahtiyar**, Mehmet, Anonim Ortaklıkta Ayrıcalıklı Pay Sahiplerinin Onay Yetkisi ve Kayıtlı Sermaye Sistemi, s. 24; **Karahan**, s. 150; **Çeker**, Oy Hakkı, s. 92; **Kirtil**, s. 78; **Suluk**, s. 107.

6.2.2.1. Sebepleri

TTK m. 381’de iptal davasının sebepleri, “*kanun veya esas mukavele hükümlerine ve bilhassa afaki iyiniyet kurallarına aykırılık*” olarak belirlenmiştir. Dolayısıyla özel kurul kararlarının iptal sebepleri de bunlar olacaktır³⁶⁸.

Karayalçın, genel kurul kararlarının iptaline ilişkin olarak açılacak iptal davalarında, davacıların hangi amaçla bu davayı açtıklarını göz önüne almak gerektiğini; davacıların davetin usulüne göre yapılmadığı, bazı ortaklara davetiye gönderilmediği, davet mektuplarının yetkili iki imza ile değil tek imza ile yapıldığı gibi usuli hataların ileri sürülmesi durumunda, bu hataların sonuca etkili olması halinde bu iptal sebeplerinin dikkate alınmaması gerektiğini belirtmektedir³⁶⁹. Kanaatimizce, genel kurulun çağrı ve toplanma prosedürünün özel kurula uygulanması karşısında, özel kurul kararlarının da ‘kanuna aykırılık’ sebebiyle iptale konu edilmesi fakat davada bu şekilde usuli kurallara aykırılığının iddia edilmesi durumunda kabul edilmesi gerekmektedir.

6.2.2.2. Davacılar

İptal davası açabilecek kişiler TTK m. 381’de belirtilmiştir; buna göre anonim ortaklı genel kurul kararlarına karşı iptal davası açma hakkına sahiptir kimseler şunlardır:

- i. toplantıda hazır bulunup da karara muhalif kalarak bunu zapta geçirten veya oyunu kullanmasına haksız olarak izin verilmeyen; toplantıya çağrının usulsüz olduğunu yada gündemin gereği gibi ilan veya tebliğ edilmediğini veya genel

³⁶⁸ *Poroy*’a göre, özel kurul kararlarının konusunun kanun, ahlak ve adaba aykırılığı söz konusu olamaz. Buna karşın, diğer pay sahiplerine zarar verme amacıyla zarar vermek red kararı alması gibi durumlarda iyiniyet kurallarına aykırılık bir iptal davası sebebi olabilecektir. **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu), s. 436, N. 726. *Eriş* ise aksine, özel kurul kararlarına karşı ancak kanun ve ana sözleşmeye aykırılık sebebi iptal davası açılabileceğini, iyiniyet kurallarına aykırılık gerekçesiyle dava açılmayacağını ileri sürmektedir (**Eriş**, AŞ, s. 257; **Eriş**, Ayrıcalıklı Pay Senetleri II, s. 209). Kanaatimizce, iyiniyet kurallarına aykırılık gerekçesiyle iptal davası açılabileceğinin kabulü gerekmektedir, çünkü bu dava sebebine dayanılıp dayanılamayacağı hususu özel kurul kararları açısından özellikle öneme sahiptir. İmtiyazlı pay sahiplerinin sadece ortaklığa zarar vermek, onları kötü duruma düşürmek genel kurul kararına onay vermemiş olmaları söz konusu olabilecektir. Bu durumda, objektif iyiniyet kurallarına aykırılık sebebiyle bu özel kurul kararının iptali mümkün olabilecek; aksi halde bir başka sebep bulunmasının güç olması sebebiyle kararın iptali mümkün olmayabilecektir. Aynı görüşte **Karahan**, s. 150; **Şener**, s. 196.

³⁶⁹ **Karayalçın**, Meseleler ve Görüşler III, s. 114.

- kurul toplantısına katılmaya yetkili olmayan karara iştirak ettiklerini iddia eden pay sahipleri,
- ii. yönetim kurulu,
- iii. kararların icra edilmesi halinde şahsi sorumlulukları doğacak ise yönetim kurulu üyeleri ile denetçilerden her biri

İmtiyazlı pay sahipleri özel kurul kararlarının iptaline ilişkin bir hüküm bulunmaması sebebiyle, yukarıda izah olunan TTK m. 381’de sayılan iptal davası açabilecek kişilerin özel kurul bakımından aynen uygulanıp uygulanmayacağı tartışma konusu olmuştur. Bir kısım yazarlar, hükmün aynen uygulanmasından yola çıkarak konuyu ele almaktadırlar. Bir grup yazara göre ise, hükmün aynen uygulaması zorlama olacaktır, bu sebeple hüküm özel kurulun nitelik ve özelliklerine uygun düştüğü ölçüde uygulama alanı bulmalıdır³⁷⁰. Bu kapsamda hükmün, ‘kararların icra edilmesi halinde şahsi sorumlulukları doğacak ise yönetim kurulu üyeleri ve denetçilerden her biri’ şeklindeki düzenlemesi özel kurul kararlarının özelliklerine uymadığı ve bu sebeple davacı olabilecek kişilere dair (iii)’de yer alan hükmün özel kurul açısından kıyasen uygulanmasının mümkün olmadığı savunulmaktadır³⁷¹.

6.2.2.3. Davalılar

Özel kurul aleyhine açılacak iptal davalarında husumetin davanın ortaklığı mı yoksa kararı almış olan imtiyazlı pay sahiplerine mi yönetileceği doktrinimizde tartışmalıdır. Yargıtay kararlarında da kabul edilen bir görüşe göre, husumet, iptali istenen karar yönünde oy kullanan özel kurul üyesi pay sahiplerine yöneltilmelidir. Uygulamada iptal davalarını genellikle yönetim kurulu açmakta olup, şirketi davalı olarak temsilen yine yönetim kurulunun veya denetçilerin olması imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal edecek nitelikte olabilecektir. Gerçekten de bu durumda, özel kurulun kararının iptalini isteyen yönetim veya denetçilerin davada kasten iyi savunma yapmamaları ya da davayı kabul etmeleri muhtemeldir³⁷².

³⁷⁰ Karahan, s. 152; Çeker, Oy Hakkı, s. 93.

³⁷¹ Poroy (Tekinalp/Çamoğlu), s. 436, N. 726; İmregün, AO, s. 350; Kirtil, s. 84.

³⁷² Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), s. 487, N. 807d; Karahan, s. 153; Eriş, AŞ, s. 527; Başbuğoğlu, s. 591; Şener, s. 197; Bostancıoğlu, s. 43; Kirtil, s. 86. Yargıtay 11. HD. 20.02.1986 T. 469 E. 1249 K. (Eriş, AŞ, s. 528-529), Yargıtay 11. HD. 26.12.1986, T. 5180 E. ve 7134 K. (www.kazanci.com, Erürten, s.

Kanaatimizce de özel kurul kararlarının kendine has özellikleri sebebiyle burada genel kurul kararlarının iptaline dair TTK m. 381'in birebir uygulanmasından kaçınılmalıdır; çünkü aksi halde menfaatleri çatışan yönetim kurulun imtiyazlı pay sahiplerini temsil etmesi gibi bir sonuç ortaya çıkacaktır. Ayrıca, aynı görüşü paylaşanların haklı olarak belirtmiş olduğu üzere, Kanunumuzda yönetim kurulunun ve denetçilerin görevleri arasında, iptal ve sair davalarda özel kurulu temsil edeceklerine dair bir ifade yoktur.

Karşı görüşteki yazarlar ise, husumetin şirket tüzel kişiliğine yöneltilmesi gerektiğini savunmaktadır. Bu görüşe göre, genel kurul kararlarında olduğu gibi, özel kurul kararları da şirket tüzel kişiliğine izafeten alınmakta olup, menfaat çatışması sebebiyle husumeti pay sahiplerine yöneltmek yolunun seçilmesi yerine, problemi bertaraf etmek için iptal davasında şirketi temsil etmek üzere kayyım atanması yoluna gidilmelidir³⁷³.

İmregün ise, iki farklı görüş ortaya atmıştır. Yazar önce, davalının anonim ortaklığı temsilen özel kurulu olması ancak kurulun davada kendisini temsil etmek üzere bir temsilci seçmesi ve eğer bu temsilciyi seçemezse, mahkemece kayyım atanması gerektiğini ileri sürmüştür³⁷⁴. Ancak yazar daha sonra, genel kurul kararı infaz edilemez nitelikte olduğu halde infaz eden Ticaret Sicil Memurluğu'na dava açılması ve sonuçtan anonim ortaklık da etkileneceğinden, davada anonim ortaklığın da davalı gösterilmesi gerektiğini belirtmiştir³⁷⁵.

6.2.2.4. Dava Açma Süresi

TTK m. 381'de, iptal davalarının genel kurul kararlarının alınmasından itibaren üç ay içinde şirket merkezinin bulunduğu yerdeki mahkemelerde mahkemede açılması gerektiği belirtilmektedir. Üç aylık hak düşürücü süreye ilişkin bu hüküm emredici

200). Yargıtay 11. HD. 13.11.2003 T. 2003/469 E. 2003/1249 K. (www.kazanci.com; **Eriş**, AŞ, s. 528). Bu kararın eleştirisi için bkz. **Moroğlu**, Erdoğan, Hukuki Mütalaalar, İmtiyazlı Paysahipleri Kurulu Kararlarının İptal Davası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2007, s. 68-71.

³⁷³ **Arslanlı**, AŞ II-III, s. 79; **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 211; **Moroğlu**, İptal Davası, s. 72; **Çağa**, Sempozyum V, Tartışmalar, s. 37.

³⁷⁴ **İmregün**, Kurullar, s. 200; aynı görüşte **Çeker**, Oy Hakkı, s. 94; **Suluk**, s. 112.

³⁷⁵ **İmregün**, Özel Kategori Paylar, s. 194.

niteliktedir. Bu sebeple sürenin uzatılmasını veya kısaltılmasını öngören ana sözleşme hükmü veya genel kurul kararı geçersizdir³⁷⁶.

Özel kurul kararlarına yönelik iptal davaları hakkında özel bir düzenleme bulunmaması sebebiyle genel kurul kararlarına yönelik hükümleri kıyasen uygulanması ile özel kurul kararlarına karşı iptal davasının da özel kurulda ‘onama’ veya ‘onamama’ kararı verilmesinden itibaren üç ay içinde açılması gerekir.

6.2.2.5. İptal Kararının Etkileri

TTK m. 383 hükmünün kıyasen uygulanması ile özel kurul kararının iptaline ilişkin hüküm kesinleşince, davada taraf olsun veya olmasın bütün pay sahipleri, yönetim ve denetim kurulu açısından da geçerli olmaktadır.

Özel kurul kararlarının iptaline dair mahkeme kararları, bozucu yenilik doğuran nitelikte olup, sakat özel kurul kararı mahkemenin iptal kararından itibaren değil, geçmişe etkili olarak yürürlükten kalkar. İptal kararının verilmesiyle, o ana kadar geçerli olan bir genel kurul kararı geçmişe yönelik olarak ortadan kalkmaktadır.

İptal edilen özel kurul kararının olumlu, yani ‘onaylama’ doğrultusunda olması durumunda, bu iptal edilen özel kurul kararı ile onaylanan genel kurul kararının tescil ve ilan işlemlerinin ve de buna dayanarak yapılan tüm işlemlerin iptali söz konusu olur. Bir başka deyişle, yapılan tüm işlemler yapılmamış sayılacaktır. Bu durumda da genel kurul itibarıyla iyiniyetli üçüncü kişilerin iptal edilen karara dayanarak kazandığı haklar saklı kalacaktır³⁷⁷.

İmtiyazlı pay sahipleri özel kurulunda, ortaklık genel kurul kararının reddine ilişkin olarak verilen kararın iptali halinde durum daha karmaşıktır. Bu durumda, iptal kararının etkisinin ne olacağı, mahkemenin iptal kararıyla birlikte genel kurul kararının onaylanmış sayılıp sayılmayacağı, infaz edilip edilemeyeceği soruları gündeme gelmektedir. Bu sorulara olumlu cevap verilebileceği varsayılırsa, iptal kararı veren

³⁷⁶ **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 243.

³⁷⁷ Aksi görüşte **Hırş**, s. 303; **Karahan**, s. 154; **Kirtil**, s. 88; **Ansay**, AŞ, s. 204.

mahkemenin kurulun yerine geçerek karar vermiş, bir başka deyişle iptal olunan özel kurul kararına kaim olacak şekilde karar vermiş olacaktır. Hukuk sistemimize tamamen aykırı bu sonucu doğurması sebebiyle bu varsayımın kabulü mümkün değildir. Olumsuz özel kurul kararlarının iptali ile genel kurul kararlarının infazının hukuken önünün açıldığından söz edilemez. Bu durumda, özel kurul toplanarak yeniden karar almalıdır; bu kurulda mahkemenin iptal nedenlerini dikkate alıp almama hususu da imtiyazlı pay sahiplerinin tercihindedir; iptal sebebine uymadıkları ve düzeltmedikleri halde bu alacakları yeni karara karşı da iptal davası açılması söz konusu olabilecektir.

6.2.2.6. Tasarı'daki Düzenleme

Kanunumuzun aksine Tasarı'da özel kurul kararlarına karşı açılacak iptal davaları özel olarak düzenleme altına alınmıştır. Madde 454/7-8 hükümleri şu şekilde düzenleme getirmektedir:

“Yönetim kurulu, özel kurulun onaylamama kararı aleyhine, karar tarihinden itibaren bir ay içinde, genel kurul kararının söz konusu kararının pay sahiplerinin haklarını ihlâl etmediği gerekçesi ile, bu kararın iptali ile genel kurul kararının tescili davasını, şirketin merkezinin bulunduğu yer asliye ticaret mahkemesinde açabilir. İptal davası, genel kurul kararının onaylanmasına karşı oy kullananlara karşı yöneltilir.”

Görüldüğü üzere, Tasarı'da kanunumuzdaki üç aylık hak düşürücü süre, bir aya indirilmiş, ayrıca davacının kim olacağı ve davanın kime yöneltileceği konusundaki belirsizlik giderilmiştir.

7. ÖZEL KURULUN ONAMA KARARI OLMADAN GENEL KURUL KARARININ İNFAZI

Kural olarak, imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun onama kararı olmadan gerçekleştirilen veya ortaklıkta birden fazla imtiyazlı pay grubu olması durumunda, ayrı ayrı gerçekleştirilecek özel kurullardan bazılarında onaylandığı halde bazılarında

onaylanmayan genel kurul kararlarının tescil talebinin Ticaret Sicil'i tarafından reddedilmesi gerekmektedir. Fakat, özel kurul onama kararı olmadan alınmada genel kurul kararının tescil ve ilan olduğuna uygulamada rastlanabilmektedir. Böylece infaz şartı gerçekleşmemiş genel kurul kararının infaz edilmiş olmaktadır.

Bu durumda, imtiyazlı pay sahipleri öncelikle TTK m. 34-36 gereğince sekiz günlük süre içerisinde Ticaret Sicil Memurluğu nezdinde itirazda bulunarak kaydın terkinini talep etmelidir. Bu sürenin geçirilmesi durumunda ise, sicile tescil olunan ana sözleşme değişikliği veya esas sermaye artırımının iptalini talep etmeleri mümkündür. Fakat, imtiyazlı pay sahiplerinin bu davayı ne kadar süre içerisinde açmaları konusunda kanunda herhangi bir hüküm bulunmamaktadır.

Münhasıran bu hususu ortaya koymakta olması sebebiyle doktrinde de sıkça ele alınan Yargıtay 11. Hukuku Dairesi'nin 26.03.1992 tarihli içtihadının üzerinde durmakta fayda vardır. Karar konu olayda, bir anonim ortaklık genel kurulunda sermayenin 40 milyon liradan 100 milyon liraya artırılmasına karar verilmiş ve artırım kararı 1982 yılında ticaret siciline tescil edilmiş ve Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi'nde ilan edilmiştir. Yaklaşık dokuz yıl sonra ise, imtiyazlı pay sahipleri, özel kurulun yapılmadığını iddia ederek anonim ortaklığın sermayesinin 100 milyon TL'den 40.000 milyon TL'ye geri indirilmesine karar verilmesi talebi ile dava açmışlardır. Yerel mahkemenin davayı ret kararının Yargıtay'da bozulması ve yerel mahkemenin de buna uyması sonucunda dava kabul edilmiştir. Daire, onama kararında, “verilen kararın davalı şirket sermayesinin tenzili niteliğinde olmayıp sermayenin halen 40 milyon TL olduğunun tespiti şeklinde yorumlanması gerektiği” belirtilmiştir³⁷⁸.

Yukarıda ele alınan karar doktrinde haklı olarak eleştirilmiş ve özel kurul toplantısının yapılmadığı veya toplantı neticesinde olumsuz karar verildiği şeklindeki itirazların işlem güvenliği içi belirli bir süreye bağlanması gerektiği belirtilmiştir³⁷⁹.

³⁷⁸ Yargıtay 11. HD. 05.05.1975 T. 1975/1516 E. 1975/3138 K. Aynı görüş, karar metni ve kararın değerlendirmesi için bkz. **Tekinalp**, Onaylama Kararı, s. 510.

³⁷⁹ Karar metni, ayrıntılı değerlendirme ve eleştirisi için Karayalçın, Sempozyum X, s. 95-104 ve ekinde bulunan tartışmalar; **Tekinalp**, **Karayalçın**, **Teoman**, Sempozyum XIII, Tartışmalar, s. 12-15 ve ekinde bulunan tartışmalar; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 488-489, N. 807e.

Öncelikle belirtelim ki, imtiyazlı pay sahibi özel kurulunun onaylama kararı olmaması, genel kurulun sermaye artırımını yada ana sözleşme değişikliği kararının iptali davası için geçerli bir sebep teşkil etmemektedir çünkü, özel kurulun onaylama kararı, genel kurul kararlarının geçerlilik şartı değildir. Bu sebeple, özel toplantı onaylama kararının mevcut olmadığı ileri sürerek genel kurul kararının iptali için açacağı iptal davasının mahkemelerce kabul edilmesi mümkün değildir. Bu durumda, genel kurul kararının iptali değil, “infazına olanak veren işlemlerin iptali” talep edilmelidir.

Daha önce de izah edildiği üzere, kural olarak yönetim kurulu ve denetçiler açısından özel kurulu toplantıya çağırarak bir yükümlülüktür, ayrıca imtiyazlı pay sahiplerinden birisinin de çağrıda bulunma yetkisi vardır. *Tekinalp*'e göre, özel kurul üyelerinden yani imtiyazlı pay sahiplerinden biri dahi özel kurulu toplantıya çağırılmamış ve TTK m. 34 ve 36 uyarınca Ticaret Sicil Memurluğu nezdinde itirazda bulunmamışlarsa³⁸⁰, bu tutum imtiyazlı pay sahiplerinin, münhasıran o genel kurul kararı açısından bu haklarından vazgeçtikleri anlamında yorumlanması ve buna rağmen dava açılırsa MK m. 2 uyarınca reddedilmesi gerekmektedir³⁸¹.

İmregün ise, özel kurulda hiç toplantı yapılmamış olması durumunda, “genel kurul kararının infazından itibaren BK m. 126'daki süre geçmiş ise, infaz işlemlerinin iptal davasının reddi gerekeceği, süre geçmemiş ise, anonim ortaklığa, özel kategori paylar kurullarını toplantıya çağırarak bu hususta olumsuz karar alınması ve ona göre işlem yapılması gerektiği kanısındayım.” şeklinde görüşünü ifade etmiştir³⁸².

Kanaatimizce, BK m. 126'da beş yıllık zamanaşımına tabi davalar arasında bu konuya dair herhangi bir düzenleme olmadığı gibi, kıyasen uygulama alanı dahi sağlayabilecek bir hüküm bulunmamaktadır. Bu sebeple, kanundaki bu boşluk, somut olayın özelliklerine göre MK m. 2 uyarınca hakkın kötüye kullanımını sınırlandırılmalıdır.

³⁸⁰ Yargıtay 11. HD. 1975/1516 E. 1975/3138 sayılı karar da aynı gerekçelere dayanılmaktadır.

³⁸¹ **Tekinalp**, Sempozyum XIII, s. 13 vd; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 489, N. 807e. Aynı görüşte **Kirtil**, s. 70.

³⁸² **İmregün**, Özel Kategori Paylar, s. 196.

SONUÇ

Oy hakkının pay sahiplerinin şirket yönetimine katılmasına olanak sağlayan en önemli haklardan biri olduğu şüphesizdir. Arz ettiği öneme rağmen hukukumuzda oy hakkı konusundaki kanunu düzenlemeleri derece yetersiz kalmaktadır, TTK m. 373 hükmünde sadece her payın bir oy hakkına sahip olacağı belirtilmiş, oy hakkını tespit ederken hangi ölçünün dikkate alınacağı düzenlenmemiştir. Bu sebeple doktrinde görüş ayrılıkları ortaya çıkmış ve oyun itibari değere göre kullanılması gerektiği görüşü ortaya atılmıştır.

Gerçekten de, her ne kadar de lege ferenda olarak, bir başka deyişle olması gereken hukuk açısından ‘sermayeye katılım oranında haklardan yararlanma’ ilkesi kapsamında itibari değere göre oy hakkının kullanılması esasının benimsenmesi daha uygun olacaksa da, mevcut düzenlemenin bu şekilde yoruma açık olmadığı görülmektedir. TTK’da ‘her paya bir oy esası kabul edilmiştir. Tasarı’da ise, yerinde olarak mevcut düzenlemeden farklı olarak m. 454 ile ‘oy hakkının itibari değere orantılı’ olarak kullanılacağı açıkça belirtilmiştir. Oy hakkının kullanılması dışında, hukuki niteliği konusunda da kanuni düzenlemenin aksine görüşler mevcuttur. TTK m. 385 hükmünde oy hakkı müktesep haklar arasında sayılmış olsa da, pay sahibinin kendi rızası ile dahi ortadan kaldırılamaması sebebiyle müktesep hak niteliği taşımadığı; daha üstün ve vazgeçilmez bir hak olduğunun söylenebilmesi mümkündür.

TTK m. 371/I’in ikinci cümlesi, hukukumuzda oy hakkında imtiyaza izin verecek şekilde tanzim edilmiştir. Oy hakkında imtiyazlı paylar, uygulamanın ‘bir yandan sermaye ihtiyacını karşılarken diğer yandan mevcut çoğunluk ilişkisini korumak’ ihtiyacından doğmuş ve oldukça sık olarak uygulama alanı bulmuştur. Özellikle aile tipi, kapalı ve küçük sermayeli anonim ortaklıkların ve de çok sayıda pay sahibini barındıran halka açık anonim ortaklıkların, gelişen ticari hayata ayak uydurmak ve sermaye ihtiyaçlarını karşılarken yönetim konusunda ağırlıklarını korumak amacıyla oy hakkında imtiyaza başvurdukları bilinmektedir.

Oy hakkında imtiyazlı payların tanınma şartları ayrı olarak belirlenmemiş ve TTK m. 401’deki esaslara tabi olmaktadır. Öncelikle, TTK m. 401 anlamında oy hakkında

imtiyazdan bahsedebilmek için, paya bağlanması zorunludur; bizzat pay sahibinin kişiliğine, sıfat veya makamına tanınan üstünlükler imtiyaz değeridir. İkinci olarak, pay veya pay gruplarına farklı ve üstün haklar tanınması söz konusu olmalıdır. Paylar arasında bir üstünlüğün var olup olmadığının belirlenmesinde, anonim ortaklığın çıkarttığı paylar dikkate alınmalı ve bunların bir kısmına diğerlerine nazaran üstün haklar bahşedilmiş olup olmadığına göre sonuca gidilmelidir. Buna göre, bir anonim ortaklıkta paya kanunda öngörülenden daha fazla hak tanınmış olmasına rağmen, payların itibari değerlerine göre, ‘sermayeye katılım oranında haklardan yararlanma’ ilkesi çerçevesinde oransallığın bozulmaması durumunda imtiyazdan söz etmek mümkün değildir. Son olarak, imtiyazlar ana sözleşmede öngörülmelidir. Bu kapsamda imtiyaz, kuruluş ana sözleşmesi ile hem de sonradan ana sözleşmede değişiklik yapılarak, mevcut paylara veya ihraç edilecek yeni paylara da tanınabilir. Sonradan ana sözleşme değişikliği yolu ile imtiyazlı pay ihracında, tüm maliklerin müktesep haklarının ve de imtiyazlı pay sahiplerinin imtiyaz haklarının ihlali söz konusu olacağından ayrı bir öneme sahiptir. Bu açıdan Tasarı’da bu şekilde oy hakkında ve diğer hususlarda imtiyazlı pay çıkartılması ayrı bir düzenlemeye tabi tutulmuştur. Tasarı m. 478/1’de “*ilk esas sözleşme ile veya esas sözleşme değiştirilerek bazı paylara imtiyaz tanınabilir.*” denilmek suretiyle kuruluştan sonra yapılan ana sözleşme değişikliği ile de imtiyaz yaratılabileceği açıkça görülmektedir; ancak Tasarı m. 421/3 ile bu yönde karar alınabilmesi için genel kurulda sermayenin en az yüzde yetmişbeşini oluşturan payların olumlu oyunun gerektiği hükme bağlanmıştır.

Oy hakkında imtiyazlı paylar iki yöntemle ihraç edilebilmektedir. İlk yöntem olarak itibari değeri aynı olan paylara farklı oy hakkı tanınabilir; buna oyda açık imtiyaz tanınması denilmektedir. İkinci olarak da, farklı itibari değerli paylara, eşit oy hakkı tanınmak suretiyle oy hakkında imtiyazlı paylar yaratılması mümkündür, bu yöntem ise oyda gizli imtiyaz tanınması olarak adlandırılmaktadır. Doktrinimizde azınlıkta kalan bir görüş bulunmasına rağmen; doktrinde baskın görüş oyda gizli imtiyaz tanınmasının mümkün olduğu doğrultusundadır; ayrıca uygulamada da bu yöneme sıkça başvurulduğu görülmektedir. Konu hakkında Tasarı’nın ‘oyda imtiyazlı paylar’ başlıklı 479. maddesinin 1. fıkrasında, “*oyda imtiyaz, eşit itibari değerdeki paylara farklı sayıda oy hakkı verilerek tanınabilir.*” şeklinde düzenleme yer almaktadır. Böylece, Tasarı’da

oy hakkında imtiyazlı payların sadece ‘oy hakkında açık imtiyaz’ yöntemi ile yaratılabileceği hüküm altına alınmıştır.

Oy hakkında imtiyazın kapsam ve sınırları konusunda ise hukukumuzda bir takım düzenleme eksiklikleri bulunmaktadır. Kanunumuzda, bazı özel konularda konunun öneminden dolayı karar nisabında oy hakkında imtiyazı bertaraf edici düzenlemeler öngörmüştür. Buna göre, kuruluş genel kurulunda (TTK m. 290/3), genel kurul toplantı yetersayı nisaplarının (TTK m. 372) ve ana sözleşme değişikliklerine ilişkin genel kurullarda karar nisaplarının hesabında (TTK m. 387) oy hakkında imtiyazlar dikkate alınmamakta ve bu imtiyaz hakkı pay sahipleri açısından donmaktadır. Bu kanuni ve zorunlu sınırlamaların dışında, ortaklık ana sözleşmesi ile de oy hakkında imtiyazın konu ve süre açısından da sınırlandırılması; bir başka deyişle oy hakkında imtiyazı belirli konularda ve belirli süre için geçerli olacak tanınması mümkündür. Bu sınırlamalar dışında hukukumuzda oy hakkında imtiyaz hakkında herhangi bir üst sınır öngörülmemiştir; konu hakkında kanununda tam bir serbesti vardır. Oysa, oy hakkında imtiyazın üst sınırı hakkında bir kanuni düzenlemenin mevcut olması gerekmektedir; çünkü uygulamada oy hakkında imtiyazın kötüye kullanılması, bir paya veya pay grubuna aşırı oy imtiyazı sağlamak suretiyle diğer payların dolaylı bir şekilde oy gücünün etkisizleştirilmesi sık rastlanan bir sorun haline gelmiştir. Bu eleştiriler kanun koyucu tarafından dikkate alınmış ve Tasarı m. 479/2 hükmü ile bir paya en çok on beş adet oy hakkı tanınabileceğine düzenlenerek oy hakkında imtiyaza bir üst sınır getirilmiştir.

Hukukumuzda, bir yandan şirket ana sözleşmesi ile bir kısım paylara imtiyaz tanınabilmesini düzenlerken, diğer yandan bu imtiyazların korunmasına ilişkin hükümler sevk etmiş ve ‘özel bir koruma sistemi’ yaratmıştır. Bu şekilde, genel kurul kararları ile imtiyazlı pay sahiplerinin onayı ve katkısı olmaksızın veya onların iradesine aykırı olarak değiştirilmesini, haklarının sınırlandırılması ve tamamıyla ortadan kaldırılmasının önlenmesi amaçlanmaktadır. Konumuzu teşkil eden oyda ve diğer hususlarda imtiyazlı payların korunma, genel kurulda ile ana sözleşme değişikliği (TTK m. 389) ve sermaye artırımı kararlarına karşı koruma (TTK m. 391) olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu iki düzenleme arasındaki en önemli fark, kendisini ‘ihlal şartı’nda göstermektedir. Genel

kurulun ana sözleşme değişikliğine dair kararlarının onamak üzere toplanacak genel kurulda (m. 389), değişiklik kararının imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin haklarını 'ihlal edecek mahiyette' olması şartı koşulduğu halde, sermaye artırımına dair kararlar açısından (m. 391) bu ihlali şartı aranmamıştır. Bu düzenlemeler çerçevesinde, anonim ortaklık genel kurulunun almış olduğu ana sözleşme değişikliği kararı, oy hakkında imtiyazlı payların imtiyaz hakkını ihlal etmişse, ortadan kaldırmış, sınırlandırmış veya etkilemişse özel kurulda onanması gerekmektedir. İhlal şartı aranmadığı için de, genel kurulun tüm sermaye artırımını kararlarının oy hakkında imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu tarafından onanması gerekmektedir. Genel kurul kararlarının gerçekleştirilecek bu hususi toplantıda onanmadan infaz edilmesi mümkün değildir.

İmtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun işlev ve yetkisi dikkate alındığında, bu kurulun anonim ortaklığın bir iç organı ve sadece kendi imtiyaz hakları ile ilgili olarak toplanıp kararlar alabilen dar kapsamlı ve özel nitelikte bir genel kurul olduğunun söylenmesi mümkündür. Bu kurullar, ortaklık ana sözleşmesinde imtiyazın öngörülmesiyle kendiliğinden oluşmaktadır. Anonim ortaklıkta kaç tane imtiyazlı pay grubu varsa, o kadar imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu mevcut olmaktadır. Buna göre, ana sözleşmede oy hakkında imtiyazlı tanınmışsa, oy hakkında imtiyazlı pay sahipleri genel kurulu da kendiliğinden oluşmaktadır. Eğer anonim ortaklıkta örneğin kar payı hakkı gibi başka konularda imtiyazlı paylar mevcutsa, her bir imtiyazlı pay grubu kendi özel kurullarında ayrı ayrı toplanarak karar vermelidir.

Oy hakkında imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu kararlarının yokluk, butlan ve iptal davalarına konu olup olamayacağı konusunda kanunda bir düzenleme yoktur. Gerek genel kurulun toplanma ve karar alma esaslarına dair hükümlerin kıyasen uygulanması gerekse imtiyazlı pay sahiplerinin bu haklarını ortaklığın ve diğer pay sahiplerinin aleyhine keyfi kullanmalarının engellenmesi amacıyla özel kurul kararlarına karşı iptal davası açılabilmesi kabul edilmelidir. Nitekim doktrinimizde baskın görüş ve uygulama da bu doğrultudadır. Tasarı'da da, özel kurul kararlarına karşı iptal davası açılabilmesi m. 454/7-8 hükmünde açıkça düzenlenmiştir.

KAYNAKÇA

Kitaplar

Alışkan, Murat, Türk Ticaret Kanunu'na Göre Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nın Anonim Şirketleri Denetlemesi ve İlgili Fesih Davaları, Legal Yayınları, İstanbul, 2007.

Ansay, Tuğrul, Anonim Şirketler Hukuku, 6. Bası, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 1982 (AŞ)

Ansay, Tuğrul, Yargıtay Uygulamasında Anonim Şirketler Hukuku, Yargıtay'ın 1975-1980 Yılları Arasında Verdiği Kararlar, 6. Bası, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 1982. (*Yargıtay Uygulaması*)

Arar, Kemal, Kara Ticareti – Şirketler Hukuku, Ankara, 1952

Arslanlı, Halil, Anonim Şirketler, Cilt I, Umumi Hükümler, 2. Bası, İstanbul, 1959. (AŞ I)

Arslanlı, Halil, Anonim Şirketler, C. II-III, Anonim Şirketin Organizasyonu ve Tahviller, İstanbul, 1960. (AŞ II-III)

Arslanlı, Halil, Anonim Şirkette Pay ve Pay Sahipliği, İÜHFM, C. 23, S. 3, 1958.

Aytaç, Zühtü, Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Hisse Senetleri ve İmtiyazların Korunması, Tartışmalar, THYKS V, 5-6 Nisan 1996, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1996, Tartışmalar.

Bahtiyar, Mehmet, Anonim Ortaklık Anasözleşmesi, Beta Basım, İstanbul, 2001. (*Anasözleşme*)

Bahtiyar, Mehmet, Makaleler I, Anonim Ortaklıkta Ayrıcalıklı Pay Sahiplerinin Onay Yetkisi ve Kayıtlı Sermaye Sistemi, Beta Yayınları, İstanbul, 2008.

Başbuğoğlu, Tarık, Uygulamalı Türk Ticaret Kanunu, Açıklamalar, İçtihatlar, C. I, Yetkin Yayınları, Ankara, 1988.

Berzek, Ayşe Nur, Anonim Ortaklıklarda İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı, İsmail Akgün Vakfı Yayınları, İstanbul, 1990.

Bostancıoğlu, Metin, Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Hisse Senetleri ve İmtiyazların Korunması, THYKS V, 25-26 Mart 1988, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1988.

Çağa, Tahir, Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Hisse Senetleri ve İmtiyazların Korunması – Tartışmalar, , THYKS V, 5-6 Nisan 1996, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1996. (*Sempozyum V*)

Çamoğlu, Ersin, Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu, İstanbul, 1972.

Çeker, Mustafa, Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 2000. (*Oy Hakkı*)

Cerrahoğlu, Fadullah, Halka Açık Anonim Ortaklıkların İmtiyazlı Pay Sahipleri Genel Kurullarında Nisaplar, Prof. Dr. Nuri Çelik'e Armağan, C. I, Beta Yayınları, İstanbul, 2001.

Çevik, Orhan Nuri, Uygulamada Şirketler Hukuku, Yetkin Yayınları, 3. Bası, Ankara, 2002. (*Şirketler Hukuku*)

Çevik, Orhan Nuri, Anonim Şirketler Hukuku, Seçkin Yayınları, Ankara, 2002 (*AŞ*)

Çevik, Orhan/**Azık**, Kenan, Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, Ankara, 1971.

Dağ, Üner, Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibi Açısından Oy Hakkının Kazanılması ve Kullanılması, Beta Yayınları, İstanbul, 1996.

Doğanay, İsmail, Türk Ticaret Kanunu Şerhi, C. I, Beta Yayınları, İstanbul, 2004.

Domaniç, Hayri, Anonim Şirket ve Uygulaması, TTK Şerhi, C. II, İstanbul, 1988. (*AŞ Uygulaması*)

Erem, Turgut, Türk Ticaret Kanununa Göre Ticaret Hukuku Prensipleri, C. II, 3. Bası, İstanbul, 1969.

Eriş, Gönen, Uygulamalı Anonim Şirketler Hukuku, Ankara, 1995. (*AŞ*)

Eriş, Gönen, Açıklamalı-İçtihatlı Türk Ticaret Kanunu, C. I, Ticari İşletme ve Ticaret Şirketleri, Madde 1-556, 2. Baskı, Ankara, 1992. (*Şerh*)

Eriş, Gönen, Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Hisse Senetleri ve İmtiyazların Korunması – Tartışmalar, THYKS V, 5-6 Nisan 1996, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1996. (*Sempozyum V*)

Eriş, Gönen, Esas Sermaye Artırımında İmtiyazlı Pay Sahiplerinin Hukuki Durumu, Tartışmalar, THYKS X, 9 Nisan 1993, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1993. (*Sempozyum X*)

Eriş, Gönen, Türk Ticaret Kanunu ile İlgili Taslaklar – Tartışmalar, Ankara, 1988.

Erürten, Bahir Mahzar, Açıklamalı-Uygulamalı-İçtihatlı Anonim Şirket ve Davaları, İstanbul, 1988.

Geoffrey, Mors/**Davies**, Paul/**Fletcher**, Ian, Palmer's Company Law, London, 1994.

Gücük, Turgut, Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Hisse Senetleri ve İmtiyazların Korunması, Tartışmalar, THYKS V, 5-6 Nisan 1996, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1996.

Günel, Onur Kerem, Özel Kategori Paylar, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, Yayın No. 92, Ankara, Ekim, 1997.

Helvacı, 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, İstanbul, 1997. (*Genel Kurul*)

Hırş, Ernest, Türk Ticaret Hukuku Dersleri, C. II, 3. Bası, İsmail Akgün Matbaası, İstanbul, 1948.

İmregün, Oğuz, Anonim Ortaklıklarda Özel Kategori Paylar, Prof. Dr. Turgut Kalpsuz’a Armağan, Turhan Kitapevi, Ankara, 2003. (*Özel Kategori Paylar*)

İmregün, Oğuz, Anonim Ortaklıkta İmtiyazlı Pay Sahipleri Kurulları, Prof. Dr. Yaşar Karayalçın’a 65. Yaş Armağanı, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, 1988. (*Kurullar*)

İmregün, Oğuz, Anonim Şirkette Pay Sahipleri Arasında Umumi Heyet Kararlarından Doğan Menfaat İhtilafları ve Bunların Telif Çareleri, İstanbul, 1962. (*Menfaat İhtilafları*)

İmregün, Oğuz, Kara Ticareti Hukuku Dersleri, Filiz Kitapevi, 13. Bası, İstanbul, 2005. (*Kara Ticareti Hukuku*)

İmregün, Oğuz, Anonim Ortaklıklar, 4. Bası, İstanbul, 1989. (*AO*)

İmregün, Oğuz, Anonim Ortaklıklarda Toplantı ve Karar Yetersayılarının Ana Sözleşme ile Düzenlenmesi, Ünal Tekinalp’e Armağan, C. I, Beta Yayınları, İstanbul, 2003.

İmregün, Amerikan Ortaklıklar Hukukunun Ana Hatları, İstanbul, 1968.

Karahan, Sami, Anonim Ortaklıkta İmtiyazlı Paylar ve İmtiyazların Korunması, Kazancı Yayınları, İstanbul, 1991.

Karahan, Sami, İmtiyazlı Paylar- Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu VIII, Tartışmalar, 5-6 Nisan 1996, Banka ve Ticaret Hukuku Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1996. (*Sempozyum VIII*)

Karayalçın, Yaşar, Özel Hukukta Meseleler ve Görüşler I, Hukuki Mütalaalar, Ankara, 1975.

Karayalçın, Yaşar, Özel Hukukta Meseleler ve Görüşler III, Hukuki Mütalaalar, 1984 - 1987, Ankara, 1988.

Karayalçın, Yaşar, Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Hisse Senetleri ve İmtiyazların Korunması, Tartışmalar, THYKS V, 5-6 Nisan 1996, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1996. (*Sempozyum V*)

Karayalçın, Yaşar, Esas Sermaye Artırımında İmtiyazlı Pay Sahiplerinin Hukuki Durumu, THYKS X, 9 Nisan 1993, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1993. (*Sempozyum X*),

Kalpsuz, Turgut, Esas Sermaye Artırımında İmtiyazlı Pay Sahiplerinin Hukuki Durumu, Tartışmalar, THYKS X, 9 Nisan 1993, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1993. (*Sempozyum X*)

Kendigelen, Abuzer, Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, Beta Yayınları, İstanbul, 1999. (*Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz*)

Kendigelen, Abuzer, Anonim Ortaklıkta İmtiyazlı Paylara İlişkin Değişiklik Önerileri, Fehiman Tekil'in Anısına Armağan, Beta Yayınları, İstanbul, 2003. (*Değişiklik Önerileri*)

Kendigelen, Abuzer, İmtiyazlı Paylar, Ticaret Hukuku Kürsüsünde 15. Yıl, Makalelerim, Beta Yayınları, İstanbul, 2001. (*İmtiyazlı Paylar*)

Kendigelen, Abuzer, İsviçre Hukukunda Oy Hakkında İmtiyazlı Paylar, Ticaret Hukuku Kürsüsünde 15. Yıl, Makalelerim, Beta Yayınları, İstanbul, 2001. (*İsviçre Hukukunda Oy Hakkında İmtiyazlı Paylar*)

Kendigelen, Abuzer, Sermaye Artırımı – İmtiyazlı Paylar, Hukuki Mütalaalar, C. II, Arıkan Yayınları, 3. Bası, İstanbul, 2006. (*Sermaye Artırımı-İmtiyazlı Paylar*)

Kirtil, Neşe, Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Pay Sahipleri Genel Kurulu, Güncel Yayınevi, İzmir, 2005.

Moroğlu, Erdoğan, Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, Vedat Kitapçılık, 5. Bası, İstanbul, 2009. (*Hükümsüzlük*)

Moroğlu, Erdoğan, Anonim Ortaklıkta Esas Sermaye Artırımı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2003. (*Sermaye Artırımı*)

Moroğlu, Erdoğan, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı, Değerlendirme ve Öneriler, 2. Baskı, İstanbul Barosu Yayınları, İstanbul, 2005. (*TTK Tasarısı*)

Moroğlu, Erdoğan, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu XIII, İmtiyazlı Paylar, Tartışmalar, 5-6 Nisan 1996, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1996. (*Sempozyum, XIII*)

Moroğlu, Erdoğan, Oy Sözleşmeleri, 4. Bası, İstanbul, 2007. (*Oy Sözleşmeleri*)

Moroğlu, Erdoğan, Hukuki Mütalaalar, Sermaye Artırımı – İmtiyazlı Paylar, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2007. (*Sermaye Artırımı-İmtiyazlı Paylar*)

Moroğlu, Erdoğan, Hukuki Mütalaalar, İmtiyazlı Payscaleleri Kurulu Kararlarının İptal Davası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2007. (*İptal Davası*)

Öçal, Akar, Anonim Şirketlerle İlgili Federal Mahkeme Kararları (1960-1970), Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1972.

Peter, G. Xuereb, The Rights of Shareholders, Oxford, 1989.

Poroy, Reha (Tekinalp, Ünal/Çamoğlu, Ersin), Ortaklıklar ve Kooperatifler Hukuku, Vedat Kitapçılık, 11. Bası, İstanbul, 2009. [*Poroy (Tekinalp/Çamoğlu)*]

Pulaşlı, Hasan, Şirketler Hukuku, Karahan Yayınları, 8. Bası, Adana, 2009. (*Şirketler Hukuku*)

Pulaşlı, Hasan, Anonim Şirketlerde Yönetimde İmtiyaz ve Buna İlişkin Esas Sözleşme Düzenlemelerinin Anlam ve Etkisi, Prof. Dr. Erdoğan Moroğlu'na 65. Yaş Günü Armağanı, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayınları, İstanbul, 1999. (*Yönetimde İmtiyaz*)

Reisoğlu, Seza, İmtiyazlı Paylar, THYKS XIII, 5-6 Nisan 1996, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1996.

Saka, Zafer, Anonim Ortaklıklarda Genel Kurul, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2004.

Sevi, Ali Murat, Anonim Ortaklıkta Payın Devri, Seçkin Yayınları, Ankara, 2004.

Şener, Oruç Hami, Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku, Seçkin Yayınları, Ankara, 2002.

Tarikahya, Ethem, Türk Ticaret Kanunu'na Göre Hisse Senetlerinin Çeşitleri, III. Banka ve Ticaret Hukuku Haftası, Ankara, 1963.

Tekil, Fahiman, Anonim Şirketler Hukuku, Alkım Yayınları, 2. Bası, İstanbul, 1998.

Tekinalp, Ünal, (Poroy, Reha/Çamoğlu, Ersin), Ortaklıklar ve Kooperatifler Hukuku, Vedat Kitapçılık, 11. Bası, İstanbul, 2009. [*Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)*]

Tekinalp Ünal, İmtiyazlı Paylar, THYKS XIII, 5-6 Nisan 1996, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1996. (*Sempozyum XIII*)

Tekinalp, Ünal, Anonim Ortaklıkların Yönetim Kurullarında Tüzel Kişilerin Temsili, Ankara, 1965. (*Tüzel Kişilerin Temsili*)

Tekinalp, Ünal, Halka Açık Anonim Ortaklıkların Genel Kurullarında Oluşan Güç Boşluğu Sorununa İlişkin Çeşitli Çözümler, Öneriler ve Eleştiri, Kubalı'ya Armağan, İstanbul, 1975.

Tekinalp, Ünal, Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Yönetime Katılma Sorunları, İstanbul Üniversitesi, İstanbul, 1979. (*Yönetime Katılma Sorunları*)

Teoman, Ömer, Bir Anonim Ortaklıkta Payların Tümüne Yasada Öngörülenden Daha Fazla Hak Tanınması Ayrıcalık Yaratma Anlamına Gelir Mi?, Otuz Yıl Ticaret Hukuku, Tüm Makalelerim, C. II, 1982-2001, Beta Yayınları, İstanbul, 2001. (*Ayrıcalık Yaratma*)

Teoman, Ömer, Kayıtlı Sermaye Sistemini Kabul Eden Anonim Ortaklıklarda Ayrıcalıklı Pay Sahiplerinin Tavan Tutarının Yükseltilmesini veya Çıkarılan Sermayenin Artırılmasını Onaylamalarının Zorunlu Olup Olmadığı Sorunu, Otuz Yıl Ticaret Hukuku, Tüm Makalelerim, C. II Beta Yayınları, İstanbul, 2001

Teoman, Ömer, Yönetim Kuruluna Aday Gösterme Ayrıcalığına Sahip Bir Grubun Yapacağı Özel Toplantıda Uygulanacak Yetersayılar, Otuz Yıl Ticaret Hukuku, Tüm Makalelerim, C. II, Beta Yayınları, İstanbul, 2001.

Teoman, Ömer, Yaşayan Ticaret Hukuku, C. I, Kitap 4, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırmaları Enstitüsü Yayınları, İstanbul, 1995.

Teoman, Ömer, Yaşayan Ticaret Hukuku, C. I, Kitap 5, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırmaları Enstitüsü Yayınları, İstanbul, 1995.

Teoman, Ömer, Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Oy Hakkından Yoksunluğu, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, İstanbul, 1983.

Türk, Hikmet Sami, Anonim Ortaklık Pay Senetlerinde İtibari Değer Farkları, Dr. Mahmut Koloğlu'na 70.Yaş Armağanı, Ankara, 1975. (*İtibari Değer Farkları*)

Türk, Hikmet Sami, Türk Ticaret Kanunu ile İlgili Taslaklar – Tartışmalar, Ankara, 1988.

Türk, Hikmet Sami, Esas Sermaye Artırımında İmtiyazlı Pay Sahiplerinin Hukuki Durumu, THYKS X, Tartışmalar, 9 Nisan 1993, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1993. (*Sempozyum X*)

Von Steiger, Fritz, (Çev: Tahir Çağa), İsviçre'de Anonim Şirketler Hukuku, İstanbul, 1968.

Yasaman, Hamdi, Anonim Ortaklıkların Birleşmesi, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırmaları Enstitüsü, Ankara, 1987.

Yiğit, İlhan, Anonim Ortaklık Genel Kurulunun İşleyişi ve Ortaya Çıkan Sorunlar, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi (Danışman: Prof. Dr. Hüseyin Ülgen), Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2005.

Yılmaz, Ejder, Hukuk Sözlüğü, 5. Baskı, Ankara, 1996.

Sürekli Yayınlar

Atabek, Reşat, Anonim Şirketlerde İtibari Kıymeti Farklı Hisse Senetlerinin İhracı, İstanbul Barosu Dergisi, C. XLV, S. 9-10, 1971.

Çağa, Tahir, Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Oy Hakkı Veren Hisse Senetleri, İkt. Mal. Der., C. 17, S.1, Nisan 1970.

Çeker, Mustafa, Bir Anonim Ortaklık Payı Üzerinde Hapis Hakkı Bulunması Halinde Oy Hakkı Kime Aittir?, BATİDER, Aralık, 2009, C. XVIII, S. 4, s. 157-169. (*Hapis Hakkı*)

Cerrahoğlu, Fadullah, Anonim Şirketlerde Hisselerin İtibari Değerleri Farklı Olabilir mi?, İstanbul Ticaret Gazetesi, 25 Ekim1974, S. 832 s. 5 ve S. 830/831, s. 5.

Dikmen, Yelda, Anonim Şirketlerde Farklı Nominal Değerde Pay Yaratılması, Oy Ayrıcalıklı Paylar ve Oy Ayrıcalığının Sınırları, İstanbul Barosu Dergisi, C. 52, S.10-11-12, Yıl 1978, s. 705-722.

Domanıç, Hayri, Nominal Değeri Eşit Anonim Şirket Hisselerinde Rey İmtiyazı, İkt. Mal. Der., C. XVII, S. 2, Mayıs, 1970, s. 69-70. (*Rey İmtiyazı*)

Eriş, Gönen, Ayrıcalıklı Pay Senetleri I, Yargıtay Dergisi, C. IV, 1979, S. 4 s. 915-925.

Eriş, Gönen, Ayrıcalıklı Pay Senetleri II, Yargıtay Dergisi, C. V, 1980, S. 1-2, s.195-217.

Hırş, Ernest, (Çev. Öçal), Oyda İmtiyazlı Hisse Senedi İhracına İlişkin Bir Görüş, BATİDER, C. XIV, Yıl 1988-1989, s. 101-104.

Jeaggi, Peter, (Çev. Ömer Teoman), Anonim Ortaklıklar Hukukunun Çözümlememiş Sorunları, İkt. Mal. Der., C. 22, Yıl 1975-1976, s. 19 vd.

Kuşdemiroğlu, Ahmed Edip, İmtiyazlı Hisse Senetleri, İstanbul Sanayi Odası Dergisi, Şubat 1973, s. 15.

Moroğlu, Erdoğan, Anonim Ortaklıkta Çoğunluk Pay Sahiplerinin Azınlık Pay Sahiplerine Karşı Korunması, BATİDER, C. XVII, S. 3, s. 47-55. (*Çoğunluk Pay Sahipleri*)

Poroy, Reha, Anonim Ortaklıkların Günümüzde Belli Başlı Sorunları ve Halka Açılma, İkt. Mal. Der., C. XIV, S. 1, Yıl 1970-71.

Pulaşlı, Hasan, Türk Ticaret Kanunu Tasarı'sına göre Oy Hakkında İmtiyazın Sınırı ve Etkisiz Olduğu Haller, BATİDER, Haziran, 2008, C. XXIV, S. 3, s. 19-31. (*Tasarı*)

Sucu, Nail, Anonim Ortaklıklarda Pay Senedinin Sahibine Sağladığı Haklar I, Yargıtay, Yıl 1980, C. VI, S. 3, s. 325-338.

Tekinalp, Ünal, Oy Hakkında Zoraki İmtiyaz ve Bazı Problemler, İkt. Mal. Der., C. XVII, S.10, Yıl 1970-71, s. 452-455. (*Zoraki İmtiyaz*)

Tekinalp, Ünal, Esas Sözleşmesel Müktesep Hak, İktisat ve Maliye Dergisi, C. XXX, S. 1, s. 21-29.

Tekinalp, Ünal, Yönetim Kurulun Başkanının Genel Kurulda Üstün Oya Sahip Olup Olamayacağı Sorunu, İkt. Mal. Der., C. 18, S. 8, Yıl 1971-72, s. 300 vd.

Tekinalp, Ünal, İmtiyazlı Pay Sahibi Özel Toplantısının Onaylama Kararı, Yargıtay'ın Bir İçtihadı Üzerine İnceleme, İkt. Mal. Der., C. XXII, Mart, 1976, S. 12, s. 509 vd. (*Onaylama Kararı*)

Teoman, Ömer, Anonim Ortaklıklar Hukukunda Payın Birim (İtibari – Nominal) Değerinin Oy Hakkının Saptanılmasındaki İşlevi ve Türk Sistemi, İkt. Mal. Der., C. XIX, S.12, Mart, 1973, s. 498-506. (*Birim Değer*)

Teoman, Ömer, Anonim Ortaklık Genel Kurulunda Birden Fazla Paya Sahip Olan Ortaklıklar Bir Öneri Konusunda Aynı Zamanda Olumlu ve Olumsuz Oy Kullanabilirler, İkt. Mal. Der., Yıl 1991, C. XVIII, S. 4, s. 149 vd. (*Olumlu ve Olumsuz Oy*)

Teoman, Ömer, Karar İncelemesi (Yargıtay Ticaret Dairesi 25.1.1975 Gün, E.1971/4843 K.1972/356), BATİDER, C. VII, S. 4, Yıl 1974, s. 939-968. (*Karar İncelemesi*)

Teoman, Ömer, Anonim Ortaklıklarda Ayrıcalıklı Paylara Sahip Bulunan Kişilerin İşçi Sendikası Kuramamaları ve Bunlara Üye Olamamaları Kuralı Üstüne Düşünceler, İÜHFM, 1975, S .3-4, s. 307 vd

Ülgen, Hüseyin, Anonim Ortaklıklarda Genel Kurul Başkanının Üstün Oyu, BATİDER, C. VI, S. 4, Yıl 1971-72, s. 667. (*Üstün Oy*)

Ünal, Kürşat, Anonim Ortaklıkta Hisse Senetlerine Tanınabilecek İmtiyazlar, Adalet Dergisi, 1988, Yıl 1979, S. 2, s. 131-139.

Ünal, Süleyman, İmtiyazlı Pay Sahipleri Genel Kurul Kararlarına Karşı İptal Davası Açılabilir mi?, Yargıtay Dergisi, C. XVII, S. 4, Ekim 1991, s. 540-551.

Diğer

Akbulak, Yavuz, Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Paylar, www.legalisplatform.net.

Keskin, Muhsin, Esas Sermayede Pay Sahibine Üstünlük veya Ayrıcalık Tanınması İmtiyaz Sayılabilir mi?, www.idealhukuk.com.

Suluk, Cahit, Anonim Ortaklıkta Oyda İmtiyazlı Paylar, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi (Danışman: Prof. Dr. Fahiman Tekil), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 1996.

Rheaume, P. Michael, Preferred Stocks and Voting Rights,
http://www.ehow.com/about_5472015_preferred-stock-voting-rights.html.

Guilford, Dave, Common Stock vs. Preferred Stock,
http://www.ehow.com/about_4781093_common-stock-versus-preferred-stock.html

www.kazanci.com.tr