

**T.C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**ANONİM ORTAKLIKTA PAY SAHİBİNİN OY
HAKKININ DONMASI**

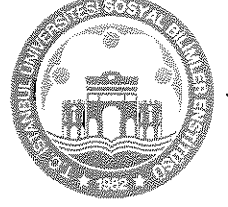
**FARUK ÇELİK YURT
2501130813**

**TEZ DANIŞMANI
PROF. DR. ARSLAN KAYA**

İSTANBUL, 2017



T.C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ



YÜKSEK LİSANS
TEZ ONAYI

ÖĞRENCİNİN;

Adı ve Soyadı : FARUK ÇELİK YURT Numarası : 2501130813
Anabilim Dalı /
Anasanat Dalı / Programı : ÖZEL HUKUK Danışmanı : PROF.DR.ARSLAN KAYA
Tez Savunma Tarihi : 11.05.2017 Saati : 12:00
Tez Başlığı : ANONİM ORTAKLIKTA PAY SAHİBİNİN OY HAKKININ DONMASI

TEZ SAVUNMA SINAVI, İÜ Lisansüstü Eğitim-Öğretim Yönetmeliği'nin 36. Maddesi uyarınca yapılmış,
sorulara alınan cevaplar sonunda adayın tezinin KABULÜNE OYBİRLİĞİ / OYÇOKLUĞUYLA karar verilmiştir.

JÜRİ ÜYESİ	İMZA	KANAATI (KABUL / RED / DÜZELTME)
1- PROF.DR.ARSLAN KAYA		Kabul
2- DOÇ.DR.ALİ PASLI		Kabul
3- YRD.DOÇ.DR.ARGUN KARAMANLIOĞLU		Kabul

YEDEK JÜRİ ÜYESİ	İMZA	KANAATI (KABUL / RED / DÜZELTME)
1- YRD.DOÇ.DR.M. FATİH ARICI		
2- YRD.DOÇ.DR.ESRA HAMAMCIOĞLU		

ÖZ

Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Oy Hakkının Donması

Faruk ÇELİK YURT

“Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Oy Hakkının Donması” başlıklı tezimizde, pay sahiplerinin belli durumlarda, ortaklıktaki etkinliğinin sınırlandırılması yahut tamamen ortadan kaldırılması amacını hedef tutan oy hakkının donması kavramı ele alınmıştır. Oy hakkının kullanılmamasının yanı sıra, donmaya maruz kalan payların, anonim ortaklık genel kurul toplantı yetersayısının hesaplanmasında dikkate alınmaması sonucunu beraberinde getiren oy hakkının donması kavramı ayrıca, pay sahibinin tamamen etkisizleştirilmesini hedef tuttuğu durumlarda, oy hakkı ile bağlantılı diğer pay sahipliği haklarının kullanılmamasını da neden olur.

Bu kapsamda, ilk bölümde genel olarak anonim ortaklıkta pay sahibinin oy hakkı açıklanmış, ikinci bölümde oy hakkının donması kavramı incelenmiştir. Üçüncü bölümde, tek tek anonim ortaklıkta pay sahibinin oy hakkının donduğu haller ele alınmış olup dördüncü bölümde ise donma hükümlerine aykırılık ve bunun yaptırımı incelenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Anonim Ortaklık, Genel Kurul, Pay Sahibi, Oy Hakkı, Oy Hakkının Donması, Sermaye Piyasası Kanunu, Türk Ticaret Kanunu.

ABSTRACT

Suspension of the Shareholder's Voting Right in the Joint Stock Company

Faruk ÇELİK YURT

The purpose of this thesis is to analyze the concept of the suspension of the voting rights which aimed in certain situation at the purpose of limiting or removing shareholder's activity in the joint stock company. Besides inability to use voting rights, the shares for which voting rights are suspended shall not be taken into consideration in calculation of the quorum of general shareholders meeting. It also ensures that other shareholding rights related to the voting right can not be used in cases where the shareholder is targeted to be totally inactivated.

In the first part of this thesis, the voting right of the shareholder in the joint stock company is explained. The concept of suspension of voting rights has been researched in the second part. In the third, the cases in which shareholder's suspended voting right in the joint stock company has been investigated. In the final chapter, breach of to suspension provisions and the sanction of disregard is explained.

Keywords: Joint Stock Company, General Assembly, Shareholder, Voting Right, Suspension of the Voting Right, Capital Markets Law, Turkish Commercial Code.

ÖNSÖZ

İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı nezdinde gerçekleştirilen yüksek lisans eğitiminin tamamlanması amacıyla tez konusu olarak, anonim ortaklıkta pay sahibinin oy hakkını kullanamadığı durumlardan birini ifade etmek için kullanılan oy hakkının donması kavramı incelenmiştir. 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ve 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ile uygulama alanı oldukça artan oy hakkının donması kavramının yanı sıra bu çalışmada, pay sahibinin oy hakkı da ele alınmıştır.

“Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Oy Hakkının Donması” adını verdiğimiz bu tezin danışmanı olmayı kabul eden Prof. Dr. Arslan Kaya’ya teşekkür ederim. Kendisinin gösterdiği ilgi ve alaka sayesinde tezin yazımı kolaylaşmıştır. Bana verdiği destek ve gösterdiği sabır sebebi ile kendisine minnettarım.

Tezin yazımı esnasında yaşadığım zorluklarda yanımda olan aileme de minnettar olduğumu söylemek zorundayım. Gösterdikleri anlayışı hiçbir zaman unutmayacağım. Tezin yazımını İstanbul’da ve Balıkesir’de sürdürdüğüm zamanlarda, ailemin gösterdiği sabır ve bana olan inancı sayesinde bu tez bitebilmiştir. Ailemin tüm fertlerine teşekkür ederim.

İstanbul, 2017

Faruk ÇELİKYURT

İÇİNDEKİLER

Öz.....	iii
Abstract.....	iv
Önsöz.....	v
Kısaltmalar Listesi.....	xv
Giriş.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM ANONİM ORTAKLIKTA GENEL OLARAK PAY SAHİBİNİN OY HAKKI

I. Kavram.....	5
A. Oy Hakkının Tanımı.....	5
B. Oy Hakkının Hukuki Niteliği.....	8
1. Hukuki İşlem Niteliği.....	8
2. Tali (İkincil) Hak Niteliği.....	12
3. Vazgeçilmez Hak Niteliği.....	13
4. Müktesep Hak Niteliği.....	15
C. Oy Hakkının İşlevleri.....	17
1. Ortaklığın Devamlılığını Sağlaması.....	17
2. Pay Sahiplerinin Yönetime Katılmasını Sağlaması.....	20
3. Kontrol Sağlama İşlevi.....	23
4. Oy Sözleşmeleri İle Oy Hakkından Menfaat Sağlanması.....	26
II. Oy Hakkının Özellikleri.....	31
A. Genel Kurulda Kullanılması.....	31
B. Oy Hakkının Pay Sahibine Bağlı Olması.....	32
C. Oy Hakkının Sınırlandırılabilmesi.....	36
D. Oy Hakkının Payların İtibari Değerleri İle Orantılı Kullanılması.....	37
E. Payın İtibari Değerinin Düşürülmesine Rağmen Eski Oy Oranının Korunabilmesi.....	39

F. Oy Hakkının Doğumu.....	40
G. Oy Hakkında İmtiyaz Tanınabilmesi.....	42
H. Pay Sahibinin Oy Hakkını Bizzat veya Temsilci Vasıtasıyla Kullanabilmesi.....	44
İ. Oy Hakkını Kullanmada Serbestlik.....	45
J. Oy Hakkının Birikimli Kullanım İmkânı.....	46
III. Oy Hakkını Kullanacak Kişiler.....	49
A. Pay Sahibi.....	49
B. İntifa Hakkı Sahibi.....	50
C. Müşterek Temsilci.....	51
D. Kanuni Temsilci.....	52
E. İradi Temsilci.....	52
1. Adi Temsilci.....	52
2. Tevdi Eden Temsilcisi.....	54
3. Organın Temsilcisi ve Bağımsız Temsilci.....	56
4. Kurumsal Temsilci.....	58
5. SerPK m. 30/4 ve Tebliğ (II-30.1) Uyarınca Temsil.....	59
a. SPK Düzenlemesine Göre Vekaleten Oy Kullanılması (Adi Temsil).....	60
b. Çağrı Yoluyla Vekalet Toplaması.....	61

İKİNCİ BÖLÜM

OY HAKKININ DONMASI

I. Kavram.....	63
II. Getiriliş Amacı.....	68
III. Oy Hakkının Donmasının Görünüş Biçimleri.....	72
IV. Oy Hakkının Donmasının Sonuçları.....	74
A. Oy Hakkının Kullanılmaması.....	74
B. Toplantı Nisabında Dikkate Alınmaması.....	76
C. Oy Hakkı İle Bağlantılı Diğer Hakların Donması.....	79
1. Genel Olarak.....	79
2. Diğer Yönetmelik Hakları.....	82

3. Azınlık Hakları.....	84
4. Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz.....	85
V. Malvarlığı Haklarında Durum.....	86
A. Genel Olarak.....	86
B. Bedelsiz Payları İktisap Etme Hakkı.....	87
VI. Oy Hakkının Kullanılmadığı Diğer Haller İle Oy Hakkının Donmasının Karşılaştırılması.....	89
A. Oydan Yoksunluk ve Oy Hakkının Donmasından Farkı.....	89
B. Oyda İmtiyazın Kullanılmaması ve Oy Hakkının Donmasından Farkı.....	91
C. Oydan Yoksun Paylar ve Oy Hakkının Donmasından Farkı.....	92
D. Borsaya Kote Edilmemiş Bağlı Nama Yazılı Payların Kanuni Devrinde Oy Hakkının Kullanılmaması ve Oy Hakkının Donmasından Farkı.....	94
VII. Diğer Kişi Birliklerinde Oy Hakkının Donmasının Değerlendirilmesi.....	97

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

OY HAKKININ DONDUĞU HALLER

I. Anonim Ortaklığın Kendi Payını İktisap Etmesi ve Oy Hakkının Donması.....	101
A. Anonim Ortaklığın Kendi Payını İktisap Etmesi.....	101
1. Genel Olarak.....	101
2. SPK Mevzuatı Uyarınca Anonim Ortaklığın Kendi Payını Satın Alması.....	104
3. Anonim Ortaklığın Kendi Payını İktisap Etmesinin Şartları.....	106
a. Genel Kurulun Yönetim Kurulunu Yetkilendirmesi.....	107
b. %10'luk İktisap Sınırı.....	109
c. Şirket Net Aktifinin Kanunda Öngörülen Orandan Az Olmaması.....	110
d. İktisap Edilecek Payların Bedellerinin Tümünün Ödenmiş Olması Şartı.....	112
e. Devir Bedeli Tutarında Yedek Akçe Ayrılması Şartı.....	112
f. Ortaklığın Tek Pay Sahibi Olmaması Şartı.....	113
g. Eşit İşlem İlkesinin Gözetilmesi.....	113

h. Halka Açık Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını Satın Alması Konusunda İşlem Sınırlamaları.....	114
4. TTK m. 379 Hükümünün İstisnaları.....	115
a. Yetki İstisnası.....	115
b. TTK m. 379'daki Şartlarla Bağlı Olmaksızın Gerçekleştirilen İstisnai İktisap.....	117
5. Kanuna Uygun Olarak İktisap Edilen Payların Yazgısı.....	124
a. TTK m. 379 ve m. 381'e Uygun İktisap Edilen Paylar.....	124
b. TTK m. 382 ve m. 383'e Uygun İktisap Edilen Paylar.....	125
B. Anonim Ortaklığın Kendi Payını İktisap Etmesinde	
Oy Hakkının Donması.....	128
1. Düzenlenişi.....	128
2. Amacı.....	130
a. Genel Olarak.....	130
b. Mantıki Çelişkiyi Önleme Amacı.....	132
c. Organlar Arasında Yetki Paylaşımının Korunması Amacı.....	136
3. Oy Hakkının Donmasının Sonuçları.....	139
4. Kanuna Aykırı Şekilde İktisap Edilen Paylarda Oy Hakkının Durumu.....	142
5. Yönetim Kurulu Üyelerinin Pay Sahiplerinin Temsilcisi Olarak Oy Kullanması.....	152
6. Anonim Ortaklığın Kendi Payını Rehin Alması Durumunda Oy Hakkının Akıbeti.....	153
II. Pay Sahibinin İskat Edilmesi ve Oy Hakkının Donması.....	155
A. İskat Kavramı.....	155
1. Genel Olarak.....	155
2. İskatın Uygulama Koşulu.....	157
3. İskat İhtarı.....	159
4. İskat Kararı.....	161
5. İskatın Sonuçları.....	163
B. Pay Sahibinin İskatında Oy Hakkının Donması.....	165
1. Düzenlenişi.....	165

2. Amacı.....	170
a. Yaptırımın Bir Boyutunu Oluşturması.....	170
b. Organlar Arası Yetki Paylaşımının Korunması Amacı.....	172
3. Oy Hakkının Donmasının Sonuçları.....	173
4. İskatın Hükümsüzlüğünde Oy Hakkının Akıbeti.....	174
III. Karşılıklı İştirak ve Oy Hakkının Donması.....	176
A. Karşılıklı İştirak Kavramı.....	176
1. Genel Olarak.....	176
2. Basit Karşılıklı İştirak.....	178
3. Nitelikli Karşılıklı İştirak.....	179
4. İştirak Oranlarının Hesaplanması.....	185
B. Basit Karşılıklı İştirakte Oy Hakkının Donması.....	187
1. Düzenlenişi.....	187
2. Bildirim, Tescil ve İlan Yükümlülüğünün Basit Karşılıklı İştirak Bakımından Önemi.....	188
3. Amacı.....	190
4. Oy Hakkının Donmasının Sonuçları.....	191
C. Nitelikli Karşılıklı İştirakte Oy Hakkının Donması.....	193
1. Düzenlenişi.....	193
2. Amacı.....	197
3. Oy Hakkının Donmasının Sonuçları.....	198
IV. Bildirim, Tescil, İlan Yükümlülüğü ve Oy Hakkının Donması.....	198
A. Bildirim, Tescil ve İlan Yükümlülüğü.....	198
1. Genel Olarak.....	198
2. Bildirim Yükümlüleri.....	204
a. Teşebbüs ve Ticaret Şirketi.....	204
b. Teşebbüsün ve Sermaye Ortaklığının Yönetim Kurulu Üyeleri ve Yöneticileri.....	206
c. Teşebbüs ve Sermaye Ortaklığının Yönetim Kurulu Üyeleri ve Yöneticilerinin Eşleri, Çocukları ve Sermayelerinin En Az %20'sine Sahip Oldukları Ticaret Ortaklıkları.....	207

3. Bildirim Yükümlülüğünü Doğuran Oranlar.....	208
4. Bildirimin Yapılması.....	209
B. Bildirim, Tescil ve İlan Yükümlülüğünde Oy Hakkının Donması.....	210
1. Düzenlenişi.....	210
2. Amacı.....	213
a. Yaptırım Amacı.....	213
b. Tedbir Amacı.....	216
3. Donma Anı.....	216
4. Oy Hakkının Donmasının Sonuçları.....	218
V. Pay Sahibinin Oy Hakkının Esas Sözleşme İle Sınırlandırılması.....	219
A. Düzenlenişi.....	219
B. Sınırlandırmanın Amacı.....	221
1. Küçük Pay Sahiplerinin Çoğunluğa Karşı Korunması.....	221
2. Yabancılaşmanın Önlenmesi.....	222
3. Ortaklığa Sermaye Girdisi Sağlamak.....	222
C. Sınırlandırmanın Şartları.....	223
1. Esas Sözleşmede Hüküm Bulunması.....	223
2. Eşit İşlem İlkesine Uyulması.....	224
3. Ortaklık Menfaatini Gerektirmesi.....	226
D. Sınırlandırmanın Sonuçları.....	227
E. Sınırlandırma Yöntemleri.....	228
1. Oy Hakkına Üst Sınır Getirilmesi.....	228
2. Oy Hakkının Kademeli Olarak Sınırlandırılması.....	229
3. Her Pay Sahibine Bir Oy Hakkı Tanınması.....	229
F. Aykırı Sınırlandırmanın Yazgısı.....	230
VI. Borsaya Kote Edilmiş Bağlı Nama Yazılı Payların Devri ve Oy Hakkının Donması.....	233
A. Genel Olarak.....	233
B. Borsaya Kote Edilmiş Bağlı Nama Yazılı Paylar Özelinde Bağlama İlişkin Temel Esaslar.....	235
1. Borsaya Kote Edilmiş Pay Kavramı.....	235
2. Esas Sözleşme İle Öngörülebilme.....	236
3. Bağlamın Uygulanacağı Hukuki İşlemler.....	238

4. Bağlamın Etkisizleştiği Durumlar.....	239
5. Devredilebilirlik Şartlarının Ağırlaştırılması Yasağı.....	241
C. Borsaya Kote Edilmiş Ortaklıklar Bakımından Red Sebebi	
Olarak Yüzdesel Sınırlama.....	242
1. Düzenlenişi.....	242
2. Yüzdesel Sınırın Tespit Edilmesi.....	244
3. Amacı.....	245
a. Yabancılaşmanın Önlenmesi.....	245
b. Ortaklığın Halka Açıklık Karakterini Koruma.....	247
4. Ortaklığın Takdir Hakkı.....	247
D. Borsaya Kote Edilmiş Bağlı Nama Yazılı Payın Devri İle Paydan	
Doğan Hakların Geçişi ve Oy Hakkının Donması.....	249
1. Genel Olarak.....	249
2. Borsaya Kote Edilmiş Bağlı Nama Yazılı Payın Devri ve	
Paydan Doğan Hakların Geçişi.....	249
a. Borsa İçinden İktisap.....	249
b. Borsa Dışından İktisap.....	252
3. Borsaya Kote Edilmiş Bağlı Nama Yazılı Payın Devrinin	
Bir Sonucu Olarak Oy Hakkının Donması.....	253
4. Borsaya Kote Edilmiş Bağlı Nama Yazılı Paylarla İlgili	
Olarak SerPK ve İkincil Mevzuatın Değerlendirilmesi.....	258
5. Ortaklığın Tanıma Kararı ve Oy Hakkının Donması	
Bakımından Önemi.....	261
a. Genel Olarak.....	261
b. Ortaklığın Tanıma Kararının Özellikleri.....	262
c. Tanıma İstemi Öncesinde Hakların Durumu.....	265
d. Tanıma İstemi Sonrasında Hakların Durumu.....	266
e. Tanıma İsteminin Kabulü Halinde Hakların Durumu.....	267
f. Tanınma İsteminin Reddi ve Ret Halinde	
Hakların Durumu.....	268
E. Borsaya Kote Edilmiş Bağlı Nama Yazılı Payın Devrinde Gerçek	
Pay Sahibinin Açıklanmaması ve Sonuçları.....	270

1. Devralanın Nama Yazılı Payları Kendi Ad ve Hesabına	
Aldığını Beyan Etmemesi.....	270
a. Genel Olarak.....	270
b. Doğru Olmayan Beyanın Sonuçları.....	271
2. Pay Defterindeki Kaydın Silinmesi.....	273
a. Genel Olarak.....	273
b. TTK m. 500 Hükümünün Uygulanmasının Şartları.....	274
(1) Pay Defterindeki Kaydın Devralanın Yanlış	
Beyanına Dayanması.....	274
(2) İlgili Kişilerin Dinlenmesi.....	274
(3) Kaydın Silinmesine Yönelik Yazılı	
Bilgilendirme.....	275
(4) Süre Bakımından TBK m. 39'un Uygulanması... 275	
c. Kaydın Silinmesinin Hukuki Sonuçları.....	276
VII. Zorunlu Pay Alım Teklifi ve Oy Hakkının Donması.....	278
A. Zorunlu Pay Alım Teklifi.....	278
1. Genel Olarak.....	278
2. Zorunlu Pay Alım Teklifine İlişkin Kavramlar.....	280
a. Yönetim Kontrolü Kavramı.....	280
b. Birlikte Hareket Eden Kavramı.....	281
c. Dolaylı Kontrol Kavramı.....	282
3. Zorunlu Pay Alım Teklifinin Doğduğu Haller.....	283
a. Genel Olarak.....	283
b. Yönetim Kontrolünü Sağlayan Oy Haklarının	
İktisap Edilmesi.....	285
c. Yönetim Kontrolünü Sağlayan İmtiyazlı	
Paylara Sahip Olunması.....	287
d. Yönetim Kontrolünün Özel Anlaşmalarla	
Elde Edilmesi.....	290
4. Zorunlu Pay Alım Teklifinin Doğmadığı Haller.....	294
5. Zorunlu Pay Alım Teklifinden Muafiyet.....	299
B. Zorunlu Pay Alım Teklifinde Oy Hakkının Donması.....	302
1. Düzenlenişi.....	302

2. Amacı.....	307
a. Yaptırım Amacı.....	307
b. Tedbir Amacı.....	310
3. Oy Hakkının Donmasının Sonuçları.....	311
4. Donma Anı.....	315
5. Pay Alım Teklifinin Durdurulması veya Yasaklanmasında Teklif Sahibinin Oy Hakkının Durumu.....	318
6. Oy Hakkının Donması Yaptırımını Dışında Diğer Hukuki İmkanlar.....	321
7. Zorunlu Pay Alım Teklifinin Doğduğu Diğer Hallerde Oy Hakkının Donmasının Uygulanabilirliği.....	323

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM
OY HAKKININ DONMASI HÜKÜMLERİNE AYKIRILIK VE
AYKIRILIĞIN YAPTIRIM

I. Doğrudan Aykırılık.....	325
A. Genel Olarak.....	325
B. Oy Hakkının Donmasının Doğrudan Aykırılığının Yaptırımını.....	326
1. Genel Kurula Katılmaya İtiraz.....	326
2. Genel Kurul Kararının Yokluğu.....	328
3. Genel Kurul Kararının İptali.....	331
II. Dolaylı Aykırılık.....	333
A. Genel Olarak.....	333
B. Dolanma Amacıyla Başvurulabilecek Yollar.....	336
1. Pay Mülkiyetinin İnançlı Devri.....	336
2. Hamiline Yazılı Payların Mülkiyet Geçirilmeksizin Üçüncü Kişiye Devri.....	337
3. Oy Sözleşmesi Yapılması.....	337
C. Oy Hakkının Donmasının Dolaylı Aykırılığının Yaptırımını.....	338
1. Genel Kurula Katılmaya İtiraz.....	338
2. Genel Kurul Kararının Yokluğu ve İptali.....	339
Sonuç.....	341
Kaynakça.....	347

KISALTMALAR LİSTESİ

AB	:	Avrupa Birliği
AET	:	Avrupa Ekonomik Topluluğu
a.g.e.	:	Adı geçen eser
a.g.m.	:	Adı geçen makale
a.g.t.	:	Adı geçen tez
AlmPOK	:	Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu
AnkBD	:	Ankara Barosu Dergisi
AO	:	Anonim Ortaklık
aş.	:	Aşağıda
ATF	:	Arret du Tribunal Federal
AÜHF	:	Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi
AÜHFD	:	Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
AY	:	Anayasa
BankK	:	5411 Sayılı Bankacılık Kanunu
Batider	:	Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
BDDK	:	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BEHG	:	Bundesgesetz über die Börsen und Effektenhandel
BİST	:	Borsa İstanbul A.ř.
BGB	:	Bürgerliches Gesetzbuch
BGE	:	Entscheidungen des schweizerischen Bundesgerichtshofes
Bkz.	:	Bakınız

BorsaY	:	Borsa İstanbul A.Ş. Borsacılık Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Yönetmeliği
BTHAE	:	Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü
BTY	:	Anonim Şirketlerin Genel Kurul Toplantılarının Usul ve Esasları İle Bu Toplantılarda Bulunacak Gümrük ve Ticaret Bakanlığı Temsilcileri Hakkında Yönetmelik
c.	:	Cümle
C.	:	Cilt
Çev.	:	Çeviren
dpn.	:	Dipnot
E.	:	Esas
EPDK	:	Enerji Piyasası Düzenleme Kurulu
ESerPK	:	2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
Ettk	:	6762 Sayılı Türk Ticaret Kanunu
eTTK'26	:	865 Sayılı Ticaret Kanunu
EÜHFD	:	Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
FinfraG	:	Bundesgesetz über die Finanzmarktinfrastrukturen un das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel
GÜHFD	:	Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
HD	:	Hukuk Dairesi
HGK	:	Hukuk Genel Kurulu
İBD	:	İstanbul Barosu Dergisi
İkt. Mal.	:	İktisat ve Maliye Dergisi
İnc.	:	İnceleyiniz
İsvBK	:	İsviçre Borçlar Kanunu
İÜHF	:	İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi

İÜHF	:	İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası
JdT	:	Journal des Tribunaux
K.	:	Karar
KAP	:	Kamuyu Aydınlatma Platformu
Karş.	:	Karşılaştırınız
KİT	:	Kamu İktisadi Teşebbüsü
KMK	:	634 Sayılı Kat Mülkiyeti Kanunu
KoopK	:	1163 Sayılı Kooperatifler Kanunu
KotYöng	:	Borsa İstanbul A.Ş. Kotasyon Yönergesi
LHD	:	Legal Hukuk Dergisi
m.	:	Madde
MKK	:	Merkezi Kayıt Kuruluşu
MÜHF – HAD	:	Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi
N.	:	Numara/Kenar Numarası
RG	:	Resmi Gazete
RGZ	:	Entscheidungen des Reichgerichts in Zivilsachen
RK	:	Rekabet Kurulu
RKHK	:	4054 Sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun
s.	:	Sayfa
S.	:	Sayı
SerPK	:	6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
SPK	:	Sermaye Piyasası Kurulu
T.	:	Tarih
TBK	:	6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu
TCMB	:	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası

TD	: Ticaret Dairesi
Tebliğ (II-13.1)	: Seri II No. 13.1 Sayılı Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esas Esasları Hakkında Tebliğ
Tebliğ (II-15.1)	: Seri II No. 15.1 Sayılı Özel Durumlar Tebliği
Tebliğ (II-15.2)	: Seri II No. 15.2 Sayılı Payları Borsada İşlem Görmeyen Ortaklıklara İlişkin Özel Durumlar Tebliği
Tebliğ (II-16.1)	: Seri II No. 16.1 Sayılı Ortaklıkların Kanun Kapsamından Çıkarılması ve Paylarının Borsada İşlem Görmesi Zorunluluğuna İlişkin Esaslar Tebliği
Tebliğ (II-22.1)	: Seri II No. 22.1 Sayılı Geri Alınan Paylar Tebliği
Tebliğ (II-23.1)	: Seri II No. 23.1 Sayılı Önemli Nitelikte İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği
Tebliğ (II-26.1)	: Seri II No. 26.1 Sayılı Pay Alım Teklifi Tebliği
Tebliğ (II-30.1)	: Seri II No. 30.1 Sayılı Vekaleten Oy Kullanılması ve Çağrı Yoluyla Vekalet Toplanması Tebliği
Tebliğ (II-31.1)	: Seri II No. 31.1 Sayılı Borçlanma Araçları Tebliği
Tebliğ (VII-128.1)	: Seri VII No.128.1 Sayılı Pay Tebliği
TFM	: Ticaret ve Fikri Mülkiyet Hukuku Dergisi
TMK	: 4721 sayılı Türk Medeni Kanunu
TSY	: Ticaret Sicili Yönetmeliği
TTK	: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
TTSG	: Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi
ÜbG	: Übnahmegesetz
vb.	: Ve benzeri
vd.	: Ve devamı
vs.	: Vesaire

WpÜG	:	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
Y.	:	Yıl
Yarg.	:	Yargıtay
YKD	:	Yargıtay Kararları Dergisi
yuk.	:	Yukarıda
YürK	:	6103 sayılı Türk Ticaret Kanununun Yürürlüğü ve Uygulama Şekli Hakkında Kanun



GİRİŞ

Anonim ortaklıklarda pay sahibinin genel kurula bizzat yahut temsilcisi vasıtasıyla katılarak oy kullanması sonucu, genel kurul kararının diğer bir deyişle ortaklığın iradesinin oluşmasına katkı sağlanır. Bu şekilde pay sahipleri, anonim ortaklığın yönetimine, işleyişine ve geleceğine dolaylı bir biçimde etki etme fırsatını bulur. Ancak genel kurul kararlarında sermayeye dayalı çoğunluk ilkesinin hakim olması sebebiyle her pay sahibinin etkinliği aynı değildir. Kuşkusuz pay sahipleri bu realiteden hareketle, ortaklığın işleyişine ve yönetimine katılma arzusunda bulunmayabilir. Genel kurul kararının oluşumunda çoğunluğun varlığı karşısında herhangi bir etkinliği olmayan diğer pay sahiplerinin, genel kurul toplantısına katılma ve oy kullanma konusunda isteksiz ve umursamaz olmaları kabul edilebilir bir durumdur. Keza pay sahiplerinin genel kurul toplantısına katılma ve oy hakkını kullanma konusunda sahip oldukları serbesti de bunun bir uzantısıdır.

Her şeye rağmen pay sahiplerinin, özellikle genel kurul toplantısına katılma hakkı ve asgari oy hakkı vazgeçilmez niteliktedir. Pay sahiplerinin bu haklarının sınırlandırılması veya ortadan kaldırılması mümkün değildir. Pay sahiplerinin rızaları olsa dahi bu haklar vazgeçilmez niteliktedir. Yönetim kurulunun ve genel kurulun, pay sahiplerinin vazgeçilmez nitelikteki pay sahipliği haklarını ihlal eden, sınırlandıran, ortadan kaldıran veya bunların kullanılmasını kısıtlayan, güçleştiren kararları batıldır (TTK m. 391/1/c, TTK m. 447/1/b). Oy hakkı özelinde konuya yaklaştığımızda, TTK m. 434/2/c.1 “*Her pay sahibi sadece bir paya sahip olsa da en az bir oy hakkını haizdir*” demek suretiyle, oysuz pay sahibinin olamayacağını düzenlemiştir.

Ancak pay sahiplerinin katıldıkları genel kurul toplantılarında, asgari oy hakkını dahi kullanamadıkları durumlar mevcuttur. Özellikle bu kapsamda iki durum öne çıkmaktadır. Bunlardan birincisi; ortaklıkla yapılacak bir işle ilgili olarak, bu işi yapan veya yapanlarla akrabalık bağı bulunan bir takım pay sahiplerinin, bu işin görüşüldüğü müzakerede oy kullanamamasını ve ortaklık işlerinin görülmesinde iştirak etmiş olanların yönetim kurulu üyelerinin ibrasında oy kullanamamasını düzenleyen TTK m. 436 hükmüdür. Oydan yoksunluk olarak adlandırılan bu durumda,

pay sahipleri sadece o gündem maddesi ile ilgili olarak oy hakkını kullanamamaktadır. Bunun dışında kalan gündem maddeleri hakkında oy kullanmaya devam eden pay sahibi, ayrıca diğer pay sahipliği haklarını da kullanmaya muktedirdir.

İkincisi ise, oy hakkının donması kavramı olarak adlandırılan oy kullanamama halidir. 6762 sayılı eTTK m. 329'a istinaden anonim ortaklığın kendi payını istisnaen iktisap ettiği durumlarda, söz konusu payların, ortaklığın kendi genel kurulunda alınacak olan kararlara etki etmesinin engellenmesi amacıyla eTTK m. 329/3/c.2'de yer alan "*Şirketçe devralınan payların umumi heyette temsili caiz değildir.*" kuralı, öğretide oy hakkının donması kavramı ile açıklanmıştır. Söz konusu kavrama daha sonrasında 6102 sayılı TTK'de ve 6362 sayılı SerPK'de yer verilmiştir.

Oy hakkının donması kavramının içeriğinin eTTK m. 329/3/c.2'den hareketle oluşturulduğunu söyleyebiliriz. Öncelikle belirtelim, oy hakkının donması kavramı, TTK m. 436'da düzenlenen oydan yoksunluk halinden daha genel bir oy kullanamama durumu yaratmaktadır. Gerçekten de oy hakkının donması ile karşılaşan pay sahibi, genel kurul gündeminde yer alan hiçbir konu hakkında, oy hakkının donmasına maruz kalan paylarından doğan oy hakkını kullanamaz. Bunun yanı sıra, oy hakkının donmasına maruz kalan paylar, anonim ortaklığın genel kurul toplantı yetersayısının hesaplanmasında da dikkate alınmaz. Olmazsa olmaz bu iki özellik oy hakkının donması kavramının yapı taşıdır. Bunun yanı sıra pay sahibinin anonim ortaklıkta tamamen etkisizleşmesi hedeflenerek oy hakkının donması uygulanıyorsa, bu durumda pay sahibi, oy hakkının yanı sıra oy hakkı ile bağlantılı diğer pay sahipliği haklarını da kullanamaz. Bu kapsamda pay sahibinin yönetsel hakları adı altında sıralanan genel kurul toplantısına katılma hakkı, bilgi alma ve inceleme hakkı, genel kurul toplantısı aleyhine iptal davası açma hakkı gibi hakları kullanılamaz. Ayrıca anonim ortaklığın iradesinin oluşumuna etki edebilecek nitelikteki azınlık hakları ve yönetime katılma konusunda imtiyazlı payları da donmadan etkilenir.

Şirketler hukuku ile ilgili 6102 sayılı TTK ve 6362 sayılı SerPK hükümlerinin, eTTK'den farklı olarak, oy hakkının donması kavramına daha çok başvurduğu gözlemlenmiştir. Bu yöntemin tercih edilmesinde özellikle şirketler hukukunda yaşanan gelişimin etkili olduğunu söyleyebiliriz. Halka açık anonim şirketlerin ve şirketler topluluğu şeklindeki yapıların artış göstermesi sonucu, ortaklıklarda yer alan

küçük/azınlık pay sahiplerinin, klasik anlamda bireysel haklar ve azınlık haklarıyla korunmasını güçleştirmiştir. Küçük/azınlık pay sahiplerinin yatırımlarını koruma düşüncesi de eklendiği zaman, özellikle çoğunluk pay sahiplerinin ortaklık içerisinde gerçekleştirdiği faaliyetlerin, ortaklığın pay sahipliği yapısındaki değişimlerin ve ortaklığın mali performansının kamuya açıklanması önem arz etmiştir. Anonim ortaklıkların gelişen bu formu karşısında bilgilenme ihtiyacı hisseden pay sahipleri açısından, klasik anlamda pay sahipliği hakları ve azınlık hakları yetersiz kalmıştır. Oy hakkının donması kavramının, eTTK m. 329'dan hareketle sergilediği etkin performans, Kanun koyucuyu bu yoksunluk çeşidini daha fazla alanda kullanmaya itmiştir. Özellikle şirketler topluluğu yapısında ve halka açık şirketlerde, pay sahipliği yapısında vs. meydana gelen değişimlerin kamuya açıklanmasını sağlayan zorlayıcı bir uygulama olarak, oy hakkının donması kavramına yer verilmiştir.

Uygulama alanı bu derece artan oy hakkının donması kavramının başlı başına incelenmesinde yarar vardır. Zira eTTK m. 329'da düzenlenmiş olan anonim ortaklıkların kendi payını iktisap etmesi haliyle sınırlı kalmayan uygulama alanı ile oy hakkının donması kavramı, TTK'de şirketler topluluğuna ilişkin hükümlerde ve TTK'de ve SerPK'de halka açık şirketlere ilişkin hükümlerde kendisine ayrıca yer bulmuştur.

İncelememiz bu girişi takiben dört ana bölümden ve sonuç kısmından oluşmaktadır.

Birinci bölümde, anonim ortaklıkta genel olarak pay sahibinin oy hakkı ele alınmıştır. Bu kapsamda oy hakkı kavramı ve oy hakkına ilişkin birtakım özellikler tek tek değerlendirilmiştir. Bu değerlendirmede özellikle 6102 sayılı TTK'nin pay sahibinin oy hakkına ilişkin getirdiği yenilikler göz önünde bulundurulmuştur. Ayrıca genel kurulda oy kullanabilecek olan kişiler, bu kapsamda değerlendirilmiştir.

İkinci bölümde, oy hakkının donması kavramı ele alınmıştır. Bu amaçla oy hakkının donması kavramı incelenmiş, oy hakkının donması kavramının görünüş biçimleri ve sonuçları üzerinde durulmuştur. Ayrıca bu bölümde, pay sahibinin oy hakkını kullanmadığı diğer haller ile oy hakkının donması kavramı karşılaştırılmıştır.

Üçüncü bölümde, anonim ortaklıkta pay sahibinin oy hakkının donduğu haller tek tek incelenmiştir. Bu kapsamda, anonim ortaklığın kendi payını iktisap etmesi, pay sahibinin ıskat edilmesi, karşılıklı iştirak, bildirim, tescil ve ilan yükümlülüğünün yerine getirilmemesi, pay sahibinin oy hakkının esas sözleşme ile sınırlandırılması, borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payların devri ve halka açık anonim ortaklıklarda pay alım teklifi yükümlülüğünün yerine getirilmemesi durumunda ortaya çıkan oy hakkının donması halleri üzerinde ayrıntıyla durulmuştur.

Dördüncü ve son bölümde, oy hakkının donması hükümlerine aykırılık taşıyan davranışlar ve bu davranışların yaptırımını üzerinde çalışılmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

ANONİM ORTAKLIKTA GENEL OLARAK

PAY SAHİBİNİN OY HAKKI

I. Kavram

A. Oy Hakkının Tanımı

Anonim ortaklıkların, tüzel kişiliğe sahip olması sebebiyle (TMK m. 48) doğal bir iradeye sahip olmamalarından dolayı, ortaklığı temsil edecek, ortaklıkla ilgili kararları alacak ve bu kararları uygulayacak organlara ihtiyacı vardır¹. Anonim ortaklıklar için TTK’de yönetim kurulu ve genel kurul olmak üzere iki organ öngörülmüştür. Anonim ortaklığın hukuki ilişkileri, iç ilişkiler ve dış ilişkiler olmak üzere iki gruba ayrılarak incelenmektedir². Dış ilişkiler, ortaklığın tüzel kişi olarak diğer gerçek veya tüzel kişilerle aynı düzeyde ve eşit koşullar altında giriştiği hukuki ilişkilerdir³. Yönetim kurulu, ortaklığı temsile yetkili organ olarak, dış ilişkilerde yetkilidir. İç ilişkiler ise, anonim ortaklığın pay sahipleri ve organları ile ilgili olan,

¹ Tüzel kişinin iradesinin oluşabilmesi için, oluşturulan iradenin veya gerçekleştirilecek davranışın tüzel kişinin irade ve davranışı olarak nitelendirilmesini sağlayacak organlara ihtiyaç vardır. Bkz. Teoman Akünel, **Türk Medeni Hukukunda Tüzel Kişiler**, Beta Basım Yayım, İstanbul, 1995, s. 33; Bilge Öztan, **Medeni Hukuk Tüzel Kişilerinde Organ Kavramı Ve Organın Fillerinden Doğan Sorumluluk**, AÜHF Yayınları, Ankara, 1970, s. 9; Haluk N. Nomer, **Kişi Birliklerinde Genel Kurul Kararlarının Geçersizliğine İlişkin Temel Esaslar**, Beta Basım Yayım, İstanbul, 2008, s. 9; İsmail Cem Soykan, **Anonim Ortaklıklarda Organ Yokluğu**, On İki Levha Levha Yayıncılık, İstanbul, 2012, s. 5–6; Reha Poroy/Ünal Tekinalp (Ersin Çamoğlu), **Ortaklıklar Hukuku I**, Vedat Kitapçılık, Yeniden Yazılmış 13. Bası, İstanbul, 2014, s. 326, N. 513; Yahya Deryal, “Anonim Ortaklık Genel Kurul Kararlarının Hukuki Niteliği”, **Prof. Dr. Fahiman Tekil’in Anısına Armağan**, Beta Basım Yayım, İstanbul, 2003, s. 378.

Tüzel kişilerde organ, tüzel kişinin iradesinin oluşmasını ve bu iradenin açıklanmasını sağlayan, tüzel kişinin örgütü içinde yer alan kişi ya da kişi toplulukları şeklinde tanımlanabilir. Bkz. Mustafa Dural/Tufan Ögüz, **Türk Özel Hukuku Cilt II Kişiler Hukuku**, Filiz Kitabevi, İstanbul, 2009, s. 237. Organ kavramına ilişkin diğer tanımlamalar için bkz. Ergun Özsunay, **Medeni Hukukumuzda Tüzel Kişiler, Tüzel Kişilerin Genel Teorisi/Derneğler/Vakıflar**, İÜHF Yayınları, Gözden Geçirilmiş 5. Bası, İstanbul, 1982, s. 72; Öztan, **a.g.e.**, s. 82; Akünel, **a.g.e.**, s. 34.

² Erdoğan Moroğlu, **Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü**, 7. Baskı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2014, s. 7; Ali Paslı, “Anonim Ortaklık Genel Kurulunda Kullanılan “Oy”un Hukuki Niteliği”, **İÜHF**, C. LXVII, S. 1–2, s. 168.

³ Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 7; Paslı, **Hukuki Nitelik**, s. 168.

ortaklık çatısı altındaki yapısal ilişkileridir⁴. İç ilişkileri düzenlemekle görevli olan organ ise genel kuruldur.

Genel kurulda iç ilişkilerin düzenlenmesi ile kastedilen, pay sahiplerinin bir araya gelerek alacakları kararlarla tüzel kişiliğin iradesini oluşturmasıdır⁵. Bu açıdan genel kurul bir karar organıdır⁶. Genel kurul, kanunda veya esas sözleşmede açıkça öngörülmüş bulunan hallerde karar alır (TTK m. 408/1). Pay sahiplerinin katılımıyla oluşan genel kurulda kararlar, genel kurula katılan pay sahiplerinin kullandıkları oylar ile alınır. Oylama sonucunda alınan karar ise ortaklık tüzel kişiliğinin iradesi olarak ortaklığın tüm pay sahiplerini (TTK m. 423) ve yönetim kurulunu bağlar⁷ (TTK m.553, m. 554).

Görüldüğü gibi anonim ortaklığın iradesi genel kurulda pay sahiplerinin alacakları kararlarla oluşmaktadır. Ortaklıkta paya sahip olan pay sahiplerinin, ortaklığın genel kurulunda alınacak olan karara etki yapmak istemeleri halinde genel kurula iştirak etmeleri ve oy kullanmaları gerekmektedir. Bu durum TTK m. 407/1’de “*Pay sahipleri şirket işlerine ilişkin haklarını genel kurulda kullanırlar.*” şeklinde ifade edilmiştir. Gerçekten de pay sahipleri, genel kurula katılıp oy kullanarak⁸ örneğin; yönetim kurulu üyelerinin seçimi, süreleri, ücretleri ile huzur hakkı, ikramiye ve prim haklarının belirlenmesi, ibraları hakkında karar verilmesi ve görevden alınmaları, esas sözleşmesinin değiştirilmesi, denetçinin seçimi ve görevden alınması,

⁴ Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 7; Ünal Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları Yeni Hukuku**, Vedat Kitapçılık, Güncelleştirilmiş 4. Bası, İstanbul, 2015, s. 297, N. 13-06; Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), **Ortaklıklar**, s. 522, N. 714; Paslı, **Hukuki Nitelik**, s.168. İç organlar tüzel kişinin iç işleriyle alakalı faaliyet ve işlemlerini yerine getirir ve bu işlemler tüzel kişinin kendi bünyesi içinde kalır. Başlıca iç organa ait görev ve yetkiler arasında diğer organların seçimi, azli, tüzel kişinin statüsünde (esas sözleşmesinde) değişiklik yapılması vs. sayılabilir. Bkz. Dural/Öğüz, **a.g.e.**, s. 242; Akınal, **a.g.e.**, s. 38–39.

⁵ İlhan Yiğit, **Anonim Ortaklık Genel Kurulunun İşleyişi Ve Ortaya Çıkan Sorunlar**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2005, s. 259; Paslı, **Hukuki Nitelik**, s. 168; Deryal, **a.g.m.**, s. 382.

⁶ Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s.7; Güzin Üçışık/Aydın Çelik, **Anonim Ortaklıklar Hukuku I. Cilt**, Adalet Yayınevi, Ankara, 2013, s. 215. Böylelikle ortaklık genel kurulunda, organların çalışma düzeninin belirlenmesi, onlara talimat verilmesi, tüzel kişinin iç işlerinin düzenlenmesi ve üçüncü kişilerle tüzel kişinin hareket tarzını belirlenmesi gibi kararlar alınır. Bkz. Nomer, **a.g.e.**, s. 9–10.

⁷ Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 8; Paslı, **Hukuki Nitelik**, s. 169; Deryal, **a.g.m.**, s.378.

⁸ Bunun istisnası, TTK m. 432/2’de düzenlenmiştir. Bir pay üzerinde intifa hakkı bulunması halinde, aksi kararlaştırılmamışsa, genel kurulda oy kullanma yetkisi intifa hakkı sahibindedir (TTK m. 432/2). Bunun dışında pay sahipleri ve intifa hakkı sahipleri, temsilci vasıtasıyla da oy haklarını kullanabilir.

şirketin feshi, kâr payları ve kazanç paylarının belirlenmesi, önemli miktarda şirket varlığının toptan satışı, şirket sermayesinin artırılması veya azaltılması, pay sahiplerinin rüçhan haklarının ortadan kaldırılması, borçlanma senedi çıkarılması gibi konularda şirketin iradesinin oluşmasını sağlayabilirler. Keza pay sahibinin sahip olduğu, genel kurul kararı aleyhine iptal davası açma hakkının, bilgi alma ve inceleme hakkının ve genel kurulu toplantıya çağırma hakkının oy hakkına işlerlik sağlamak amacıyla tanındığı söylenebilir⁹.

Pay sahiplerinin, genel kurula katılıp oy kullanarak, şirket işleyişine ve yönetimine katılması ve duruma göre yönetim üzerinde hakimiyet sağlaması mümkündür¹⁰. Ancak pay sahiplerinin genel kurulda oy kullanarak yönetime katılması, ortaklığı doğrudan yönettikleri anlamına gelmez. Pay sahiplerince alınan genel kurul kararları yönetim kurulunca yerine getirileceğinden, pay sahiplerinin yönetime dolaylı katılımı söz konusudur¹¹. Keza her pay sahibinin genel kurulda verdikleri oyların eşit bir değerlendirmesi de söz konusu değildir. Özellikle anonim ortaklıkta hakim olan sermayeye dayalı çoğunluk ilkesi sebebiyle ortaklığa taahhüt edilen ve/veya ödenen sermaye ve pay nispetinde ortaklığın karar alma sürecine pay sahiplerince iştirak edilmektedir¹².

Bu açıklamalardan sonra oy hakkını; anonim ortaklıkta pay sahibi veya pay üzerinde intifa hakkı sahibi tarafından, ortaklık genel kurulunda kullanılarak, ortaklık

⁹ Ömer Teoman, **Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Oydan Yoksunluğu**, BTHAE Yayınları, İstanbul, 1983, s. 2; Emek Toraman Çolgar, “Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Oy Hakkının Özellikleri Ve Kullanılması”, **Prof. Dr. Rona Serozan’a Armağan C. II**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2010, s. 1708; Hasan Pulaşlı, “Türk Ticaret Kanununa Ve Tasarıya Göre Anonim Şirket Genel Kurullarında Oy Hakkının Kullanılması”, **Prof. Dr. Fikret Eren’e Armağan**, Yetkin Yayınları, Ankara, 2006, s. 786; Paslı, **Hukuki Nitelik**, s. 173.

¹⁰ Mustafa Çeker, **Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı Ve Kullanılması**, BTHAE Yayınları, Ankara, 2000, s. 5; Paslı, **Hukuki Nitelik**, s. 173.

¹¹ Bkz. aş. Birinci Bölüm/I/C/2.

¹² Erdoğan Moroğlu, **Oy Sözleşmeleri**, 5. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2015, s. 2; Ali Paslı, **Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi (Corporate Governance)**, 2. Bası, Çağa Hukuk Vakfı Yayınları, İstanbul, 2005, s. 109.

iradesinin oluşmasına ve bu kişilerin ortaklığın yönetimine katılmasına olanak sağlayan hak olarak tanımlayabiliriz¹³.

B. Oy Hakkının Hukuki Niteliği

1. Hukuki İşlem Niteliği

Oy hakkına sahip olanlar, genel kurul gündeminde yer alan her konu hakkında gerçekleştirilen müzakere sonrası, o gündem maddesi ile ilgili genel kurul kararının alınması için oylarını kullanırlar. Oylama, oy hakkı sahiplerinin teklif hakkında görüşlerini bildirmesidir¹⁴. Oylamada oy hakkı sahibi, teklif hakkında kabul veya ret beyanında bulunabileceği gibi, herhangi bir olumlu veya olumsuz görüş bildirmeyip çekimser kalabilir¹⁵. Hak sahipleri olumlu yahut olumsuz oy kullanmak suretiyle bir hukuki sonucun yani genel kurul kararının oluşmasını amaçlamaktadır¹⁶. Bu açıdan oy kullanan hak sahiplerinin bir irade açıklamasında buldukları aşikârdır¹⁷. Varması

¹³ Oy hakkına ilişkin tanımlar için bkz. Teoman, **Yoksunluk**, s. 3; Moroğlu, **Oy**, s. 1; Çeker, **a.g.e.**, s. 7; Paslı, **Kurumsal Yönetim**, s.109; Asuman Turanboy, “Anonim Şirketlerde Temsilci Aracılığıyla Oy Kullanma Ve Hissedarlara Çağrı Yoluyla Oyda Vekâlet”, **AÜHFD**, C. XXIII, Y. 1996, S. 1–4, s. 427; Yiğit, **a.g.e.**, s. 207; Asuman Yılmaz, “Alman Anonim Ortaklıklar Hukuku’nda Hissedarın Oy Hakkı: Oy Hakkının Teorik Esasları”, **İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, S. 5, Y. 2004, s. 55; Server Süleymanov, **Türk Ve Azerbaycan Hukuku İle Mukayeseli Olarak Anonim Şirketlerde Oy Hakkı Ve Kullanılması**, Bakü, 2005, s. 9; Simge Sertoğlu, “Anonim Ortaklık Genel Kurulunda Oy Hakkının Kullanılmasında Sınırlamalar”, **Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2007, s. 7.

¹⁴ Nomer, **a.g.e.**, s. 28; Paslı, **Hukuki Nitelik**, s. 174; Ömer Korkut, **6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’na Göre Anonim Şirketlerde Genel Kurul Kararlarının Butlanı**, Karahan Kitabevi, Adana, 2012, s. 13.

¹⁵ Nomer, **a.g.e.**, s. 28; Paslı, **Hukuki Nitelik**, s. 174.

¹⁶ Çeker, **a.g.e.**, s. 12; Yiğit, **a.g.e.**, s. 207. Çekimser oyların irade beyanı olarak nitelendirilmesinde tereddüt edilebilir. Ancak Yargıtay, genel kurulda verilen çekimser oyların muhalif oy anlamında değerlendirilmesi yönünde görüş bildirmiştir. Bkz. Yarg. 11. HD 24.11.1975 T., E. 4950/K. 6648 (**YKD**, Y.1976, S. 10, s. 1456) ; Yarg. 11. HD 27.10.1982 T., E. 4028/K. 4182 (**Batider**, C. XI, S. 4, s. 192). Aynı yönde bkz. Oğuz İmregün, **Anonim Ortaklıklar**, 4. Bası, Yasa Yayınları, İstanbul, 1989, s. 147. İnc.: Nomer, **a.g.e.**, s. 45/dpn. 229; Paslı, **Hukuki Nitelik**, s. 175, dpn. 37; Yiğit, **a.g.e.**, s. 207; İsmail Kırca (İsmail Kırca/Feyzan Hayal Şehirali Çelik/Çağlar Manavgat), **Anonim Şirketler Hukuku Cilt 2/2, Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü**, BTHAE Yayınları, Ankara, 2016, s. 182.

¹⁷ Oy hakkının kullanılması ile hak sahibinin bir irade açıklamasında bulunduğu genel olarak öğretide de kabul edilmektedir. Bkz. Teoman, **Yoksunluk**, s. 3; Çeker, **a.g.e.**, s. 12; Üner Dağ, **Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibi Açısından Oy Hakkının Kazanılması Ve Kullanılması**, Beta Basım Yayım, İstanbul, 1996, s. 5; Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 11; Moroğlu, **Oy**, s. 82; Nomer, **a.g.e.**, s. 28; Deryal **a.g.m.**, s. 388–389; Paslı, **Hukuki Nitelik**, s. 175; Sertoğlu, **a.g.t.**, s. 48.

gerekli bir irade beyanı olması sebebiyle oy, divan başkanına (ortaklığa) ulaşması ile hak sahibi açısından bağlayıcı hale gelir¹⁸.

Oy hakkına ilişkin olarak öğretilerde tartışmalı olan nokta, oy hakkının geniş anlamda hukuki fiiller içinde yer alan hukuki bir işlem mi yoksa dar anlamda hukuki işlem dışında kalan ve hukuka aykırılık da teşkil etmeyen hukuki bir fiil mi olduğu ile alakalıdır. Görüşlerden birincisine göre; genel kurulda kullanılan oy, hukuk düzeninin kendisine hukuki sonuç bağladığı bilinçli (iradi) insan davranışı olarak nitelendirilebileceğimiz hukuki fiil kavramını¹⁹ karşılar niteliktedir. Genel kurulda kullanılan oyda var olan irade beyanı her ne kadar hukuki bir sonucun (kararın) elde edilmesi amacıyla yönelik olsa da oyun tek başına genel kurul kararını meydana getirme imkânından yoksun olması sebebiyle, kullanılan oy sadece bir hukuki fiildir²⁰.

Görüşlerden ikincisi ise, oyun hukuki işlem olduğudur. Hukuki işlem; bir veya daha fazla kişinin, hukuk düzeninin sınırları içinde hukuki sonuç doğurmaya, yani bir hakkı veya hukuki ilişkiyi kurmaya, değiştirmeye ya da ortadan kaldırmaya yönelmiş irade açıklaması olarak nitelendirilebilir²¹. Anonim ortaklıkta oy hakkı sahibinin, genel

¹⁸ Çeker, **a.g.e.**, s. 12; Paslı, **Hukuki Nitelik**, s. 179.

¹⁹ Kenan Tunçomağ, **Türk Borçlar Hukuku I. Cilt Genel Hükümler**, 6. Bası, İstanbul, 1976, s. 131; S. Sulhi Tekinay/Sermet Akman/Haluk Burcuoğlu/Atilla Altop, **Tekinay Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 7. Baskı, Filiz Kitabevi, İstanbul, 1993, s. 46; M. Kemal Oğuzman/Nami Barlas, **Medeni Hukuk Giriş, Kaynaklar, Temel Kavramlar**, 21. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2015, s.172 vd.; Necip Kocayusufpaşaoğlu (Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı), **Borçlar Hukuku Genel Bölüm Birinci Cilt: Borçlar Hukukuna Giriş, Hukuki İşlem, Sözleşme**, 5. Bası'dan 6. Tıpkı Bası, Filiz Kitabevi, İstanbul, 2014, s. 83 vd.; Fikret Eren, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 14. Baskı, Yetkin Yayınları, İstanbul, 2012, s. 159.

²⁰ Oyun hukuki fiil olduğunun gerekçeleri için bkz. Paslı, **Hukuki Nitelik**, s. 174; Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 11; Teoman, **Yoksunluk**, s. 3; Çeker, **a.g.e.**, s. 13; Deryal, **a.g.m.**, s. 389.

²¹ Kocayusufpaşaoğlu, **a.g.e.**, s. 84, N. 6; Oğuzman/Barlas, **a.g.e.**, s. 173, N. 605; Eren, **a.g.e.**, s. 160; Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Altop, **a.g.e.**, s. 48. Esasında oyun hukuki bir fiil olduğunu savunanların gerekçesi de bu tanımdan çıkmaktadır. Söz konusu tanımlamadan hukuki işlemin iki unsurdan oluştuğu görülmektedir. Bunlar, irade açıklaması ve hukuki sonuç doğurmaya yönelmedir. Kullanılan oyun içerdiği irade beyanının çoğu zaman hukuki sonucu yani genel kurul kararını meydana getirme imkânından yoksun olması yüzünden, oy bu fikri savunanlara göre hukuki işlem değildir. Hukuki sonucun (genel kurul kararının) tek bir oydaki irade ile değil, başka diğer oyların içerdiği aynı yöndeki irade açıklamaları ile birlikte meydana gelmesi, ortak davranışın ve oyların toplanmasının söz konusu olması ve oylamada çıkan kararın oy kullananların istediklerinden farklı yönde tezahür etmesi ihtimali, oyun hukuki fiil olduğu görüşündekilerin en önemli argümanı gözükmektedir. Ancak tek bir kişinin genel kurul kararın alınmasını sağlayacak sayıda paya sahip olması (örneğin bütün payların tek bir kişinin elinde olması) veya ortakların oybirliği ile genel kurul kararı alması, bu görüşü eleştiriye maruz bırakmaktadır. Bkz. Teoman, **Yoksunluk**, s. 3; Paslı, **Hukuki Nitelik**, s. 178.

kurulda oy vermesinin hukuki işlem olduğunu kabul eden yazarlar, kullanılan oyun hukuki sonuç elde etmek amacıyla yönelik olarak bir irade beyanı içerdiğini belirtmektedirler²². Kullanılan oyun içerdiği iradenin amaçladığı hukuki sonucun tespiti önem arz etmektedir. *Paslı* haklı olarak, oy kullanma iradesinin yöneldiği hukuki sonucun, hukuki fiil taraftarlarının belirttiği gibi genel kurul kararı olmadığını, tek bir oyun içindeki irade açıklamasındaki hukuki sonucun, ilgili konudaki arzunun olumlu, olumsuz veya çekimser bir şekilde ortaya konulması olduğunu ve bu sebeple genel kurula olan etkisine bakılmaksızın her oyun hukuki bir sonucu içerdiğini belirtmektedir²³. Kullandığı olumsuz oya rağmen genel kurulda isteği dışında bir karar alınması halinde, pay sahibi duruma göre genel kurul kararına karşı iptal davası açabilir. Ancak olumlu yahut çekimser oy vermiş olması halinde pay sahibi iptal davası açma hakkını yitirebilir ki, bu örnekler pay sahibinin kullandığı oyun hukuki sonucunun birer tezahürüdür²⁴.

Bu açıklamalar ışığında oy verme işleminin tek yanlı bir hukuki işlem olduğunu söyleyebiliriz²⁵. Oyun hukuki işlem niteliğinde olması sebebiyle, hukuki işlemlere uygulanan ve özellikle iradeyi sakatlayan nedenlerle fesih ve butlana ilişkin

²² Bkz. Teoman, **Yoksunluk**, s. 3–4; Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 11; Çeker, **a.g.e.**, s. 13. Ayrıca bkz. Mehmet Bahtiyar, **Ortaklıklar Hukuku**, 11. Bası, Beta Basım Yayım, İstanbul, 2016, s. 297.

²³ Paslı, **Hukuki Nitelik**, s. 179.

²⁴ İnc.: Paslı, **Hukuki Nitelik**, s. 179 vd.

²⁵ Oy hakkının hukuki niteliği ile ilgili üçüncü bir görüşe sahip olan *Dağ* ise, oy hakkını maddi bir fiil olarak nitelendirmektedir. Yazar oy vermek suretiyle ortaya konan irade beyanlarının kararın alınmasında dolaylı etki yaptığını, genel kurulda oylamaya sunulan hususlar hakkında karar alınmasına ilişkin hukuki sonuç, oy haklarının kullanılması suretiyle açıklanan pay sahiplerine ait münferit irade beyanlarına değil, bunların meydana getirdiği maddi değişikliğe bağlandığını belirtmektedir. *Dağ*, **a.g.e.**, s. 6. Maddi fiil; hukuki sonucun iradenin açıklanmasına değil, iradi olarak meydana getirilen bir maddi değişikliğe bağlanması halidir. Yani maddi fiilde irade açıklamasına bir sonuç bağlanmamakta maddi duruma önem addedilmektedir. Hâlbuki pay sahibinin oy kullanması olayının yarattığı hukuki etki, yerleşim yeri kurmak, zilyetliğin kazanılması gibi maddi fiillerden farklıdır. Bkz. Kocayusufpaşaoğlu, **a.g.e.**, s.85; Oğuzman/Barlas, **a.g.e.**, s. 174, N. 607; Paslı, **Hukuki Nitelik**, s. 176–177.

Ayrıca *Süleymanov*, oy hakkının kullanımına ilişkin irade beyanının, hukuki işlemlerin, hukuki işlem benzerlerinin ve de maddi fiillerin unsurlarını taşımadığını belirterek, oy kullanımına ilişkin irade açıklamasının *sui generis* olduğunu söylemektedir. *Süleymanov*, **a.g.e.**, s. 15.

Ancak öğretilerde ve içtihatlarda da genellikle oy kullanımının hukuki işlem niteliğinde bir irade açıklaması olduğu kabul edilmektedir. Teoman, **Yoksunluk**, s. 4; Çeker, **a.g.e.**, s. 13; Paslı, **Hukuki Nitelik**, s. 178; Sertoğlu, **a.g.t.**, s. 49; BGE 51 II 69 vd.; BGE 65 II 15 vd.

borçlar hukuku hükümleri (TBK m. 30–39) uygulanacaktır²⁶. Buna göre genel kurula katılarak oy hakkını kullanan pay sahibinin iradesi; yanılma, aldatma, korkutma sonucu sakatlanmışsa; pay sahibi oyunun iptalini, itiraz veya dava yoluyla talep edebilir²⁷.

Oy hakkının hukuki bir işlem olmasının bir sonucu olarak, anonim ortaklık genel kurulunda pay sahibi oyunu şarta bağlı olarak kullanamayacaktır. Şarta bağlı oy kullanımı neticesinde, genel kurul başkanı kullanılan oyun hangi yönde olduğunu tespit edemeyecektir²⁸.

Genel kurulda kullanılan oyların bozucu şarta bağlanması halinde, geçerli şekilde meydana gelmiş genel kurul kararlarının daha sonradan bozucu şartın gerçekleşmesi halinde geçerliliğini yitirmesi ihtimal dahilinde olduğundan, ortaklığın sağlıklı işleyişine zarar vereceği muhakkaktır. Keza geciktirici şarta bağlı oy kullanımında da genel kurul kararının meydana gelebilmesi için şartın gerçekleşmesinin beklenmesi TTK m.407/1'e aykırılık taşıyacaktır²⁹.

Şarta bağlı oy kullanılması halinde, şarta bağlı kullanılan oyların geçersiz sayılması ve diğer pay sahiplerince kullanılan oyların dikkate alınarak karar yeter sayısının oluşup oluşmadığının tespit edilmesi gerekir. Sadece şarta bağlı kısım

²⁶ Oy hakkının niteliğine ilişkin tartışmalarda (hukuki işlem – hukuki fiil) farklı görüşlere rağmen öğretide oy verme hakkında bu hükümlerin uygulanması gerektiği kabul edilmektedir. Bkz. Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 11; Yiğit, **a.g.e.**, s. 208; Çeker, **a.g.e.**, s. 13 vd.; Deryal, **a.g.m.**, s. 389; Toraman Çolgar, **a.g.m.**, s. 1709; Sertoğlu, **a.g.t.**, s. 49. Oy hakkının maddi fiil olduğunu savunan Dağ da oy hakkına ilişkin irade sakatlıklarına dayalı fesih ve butlana ilişkin hükümlerin uygulanmasını gerektiğini söylemektedir. Dağ, **a.g.e.**, s. 6. Ancak hukuki işlemlere ilişkin kurallar prensip olarak maddi fiillere uygulanmaz. Bkz. Paslı, **Hukuki Nitelik**, s. S. 176/dpn. 42; Kocayusufpaşaoğlu, **a.g.e.**, s. 85–86; Oğuzman/Barlas, **a.g.e.**, s. 174, N. 608.

²⁷ Pay sahibi, iradesini sakatlayan bir sebeple gerçek iradesi yönünde oy kullanamamışsa, genel kurul toplantısı sırasında itiraz yoluyla genel kurul başkanından oyunun iptalini talep edebilir. Ancak genel kurul başkanı oyunu iptal etmez veya pay sahibi irade sakatlığını toplantı bittikten sonra öğrenir ise; TTK m. 445'teki üç aylık süre içerisinde oyunun iptalini dava yoluyla isteyebilir. Bu durumda TBK m. 39'da öngörülen bir yıllık süre dikkate alınmaz. Çünkü pay sahibinin oyunu iptal ettirmekteki yegane amacı genel kurul kararının iptalini sağlamaktır. Pay sahibi iptal davasını, kullandığı oyun iptali ile beraber açabileceği gibi, üç aylık süreyi geçirmemek koşuluyla oyunun iptalinin ardında da açabilir. Bkz. Çeker, **a.g.e.**, s. 14–15; Yiğit, **a.g.e.**, s. 208 vd.

²⁸ Yiğit, **a.g.e.**, s. 211.

²⁹ Çeker, **a.g.e.**, s. 16–17.

geçersiz kabul edilerek kullanılan oyu geçerli saymak, söz konusu oyu kullanan pay sahibinin iradesini yansıtmadığı için mümkün değildir³⁰.

2. Tali (İkincil) Hak Niteliği

Tali (ikincil) haklar, sahibine belirli bir davranıştan veya hukuki değerden yararlanma yetkisi vermeyen ve mevcut bir hukuki ilişkinin yanında bulunan haklardır³¹. Bu haklar sayesinde hak sahibi, tek taraflı bir irade açıklamasıyla, başka bir kişinin hukuki alanını etkilemekte, yeni bir hukuki durum yaratmakta veya mevcut hukuki durumu değiştirmektedir³².

Pay sahipliği haklarından olan oy hakkı da, esas olarak kaynağını pay sahibinin pay üzerindeki mülkiyetinden (ayni hakkından) almaktadır. Oy hakkı ile pay sahipliği mevkiî arasındaki sıkı ilişkinin varlığı ile beraber oy hakkının hukuki işlem karakteri de dikkate alındığında oy hakkının, tali hakların kurucu yenilik doğuran haklar kısmından olduğu ortaya çıkmaktadır³³.

Yenilik doğuran haklar, hak sahibine bir hukuki ilişkiyi tek yanlı irade açıklamasıyla kurma, değiştirme, sonlandırma yetkisini sağlayan haklardır³⁴. Anonim ortaklıkta pay sahibi, tek taraflı olarak oyunu kullanarak, genel kurulun ilgili gündem maddesindeki olumlu, olumsuz veya çekimser yönde iradesini ortaya koymakta ve bu irade açıklaması ile ortaklık tüzel kişiliği veya gündem maddesinin yöneldiği ilgili kişi ile arasında yeni bir hukuki ilişki oluşturmaktadır³⁵. Örneğin pay sahibi, kullandığı

³⁰ Çeker, **a.g.e.**, s. 17; Yiğit, **a.g.e.**, s. 211.

³¹ Bkz. Eren, **a.g.e.**, s. 60; Hüseyin Hatemi, **Medeni Hukuk'a Giriş**, 6. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2012, s. 136.

³² Eren, **a.g.e.**, s. 61.

³³ Paslı, **Hukuki Nitelik**, s. 182; Bahtiyar, **a.g.e.**, s. 297. Ayrıca oy hakkının bir yenilik doğuran hak ya da buna yakın bir hakimiyet hakkı olduğu yönünde bkz. Winnefeld, R. , **Stimmabgabe, Stimmrecht und Beschluss, ihre Rechtsnatur und Behandlung**, DB. Jhg. 1972, Nr. 22, s.1053 (Teoman, **Yoksunluk**, s. 3/dpn. 8'den naklen).

³⁴ Vedat Buz, **Medeni Hukukta Yenilik Doğuran Haklar**, Yetkin Yayınları, Ankara, 2005, s. 55 vd.; Oğuzman/Barlas, **a.g.e.**, s. 161; Tunçomağ, **a.g.e.**, s. 49; Hatemi, **a.g.e.**, s. 137; Eren, **a.g.e.**, s. 61; Paslı, **Hukuki Nitelik**, s. 182.

³⁵ Paslı, **Hukuki Nitelik**, s. 182.

oyun olumsuz yönde olması sebebiyle şirket genel kurul kararına karşı iptal davası açabilmektedir. Bu açıdan oy hakkı, kurucu yenilik doğuran bir haktır³⁶.

Bunun dışında öğretilerde tali haklara ilişkin olarak yapılan farklı sınıflandırmalarda, örgüt içi haklar başlığı altında birtakım haklara yer verilmiştir³⁷. Öğretilerde “*bir tüzel kişi ile üyesinin arasında hukuki ilişkiden aيدات talebi gibi asli (birincil) bir nisbi hak doğabileceği gibi, bir de bu ilişki dolayısı ile oy verme hakkı gibi ikincil haklar söz konusu olabilir.*” şeklinde ifade edilen örgüt içi hakların içine, oy hakkının da girdiği kuşkusuzdur³⁸.

3. Vazgeçilmez Hak Niteliği

Sınırlanması veya tamamen ortadan kaldırılması pay sahibinin rızasına bağlı olmayan, onun vazgeçemeyeceği, ondan esas sözleşme veya genel kurul kararı ile alınamayacak nitelikteki pay sahipliği hakları, vazgeçilmez nitelikteki haklardır³⁹. Mevzuatta vazgeçilmez haklardan ilk defa TTK m. 452’de bahsedilmiştir⁴⁰. Hükmün

³⁶ Paslı, **Hukuki Nitelik**, s. 182.

³⁷ Bkz. Hatemi, **a.g.e.**, s. 136 vd. Yazar tali hakları önce, örgüt içi haklar, yetki hakları ve biçimleme hakları şeklinde üçlü bir sınıflandırmaya tabi tutması sonrasında, biçimleme haklarını, yenilik doğuran haklar ve def’iler ayırımına tabi tutmuştur. Hatemi, **a.g.e.**, s. 140.

³⁸ Hatemi, **a.g.e.**, s. 137.

³⁹ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 348, N. 14-28; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**, s. 613, N. 870e; Hasan Pulaşlı, **Şirketler Hukuku Şerhi Cilt II**, 2. Bası, Adalet Yayınevi, Ankara, 2014, s. 1555; Çeker, **a.g.e.**, s. 10; Nuri Erdem, “6102 Sayılı “Yeni” TTK.’ya Göre Anonim Ortaklık Pay Sahiplerinin “Müktesep” (Kazanılmış) Hakları”, **Regesta**, C. 2, S. 1, Y. 2002, s. 31.

⁴⁰ Buna rağmen eTTK döneminde yazarlar vazgeçilmez hak kavramını tanımlar ve kullanmışlardır. Bkz. Ünal Tekinalp (Reha Poroy/Ersin Çamoğlu), **Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku**, 12. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2010, s. 454 vd., N. 870c; Çeker, **a.g.e.**, s. 10–11; Arslan Kaya, “Müktesep Haklar”, **Makalelerim I**, Beta Yayıncılık, İstanbul, 2012, s. 70–71. *Domanıç* ise, emredici kanun hükümleri doğrultusunda getirilen esas sözleşme değişiklikleri de dahil olmak üzere gerek ortaklık organlarınca gerekse pay sahiplerince dahi azaltılamayan ve ortadan kaldırılamayan hakların müktesep haklardan daha üstün bir hak kategorisini oluşturacağını ifade etmiştir. Hayri Domanıç, **Anonim Şirketler ve Uygulaması, TTK Şerhi – II**, Temel Yayınları, İstanbul, 1988, s. 928. *İmregün* ise, eTTK m. 385/2’de sayılan hakların pay sahiplerine yasa ile tanınmış haklar olup maliklerin rızası ile bu haklardan vazgeçmelerinin mümkün olmayacağını, hâlbuki müktesep hakların özelliğinin malikin kendi rızasıyla bunlardan feragat edebilmesi olduğunu belirterek soruna değinmiştir. İmregün, **AO**, s. 329. Gerçekten de vazgeçilmez hakların kullanım sebebi, eTTK m. 385/2’de müktesep hak olarak sayılan (azalık, rey kullanmak, iptal davası açmak gibi) bazı hakların, nitelikleri itibarıyla pay sahiplerinin rızasıyla sınırlandırılması ve ortadan kaldırılması imkânını haiz olmaması nedeniyle müktesep hak kavramının yetersizliğidir.

gerekçesinde vazgeçilmez haklara ilişkin olarak “...müktesep hakların bir yönden bir türünü oluşturan başka bir yönden de mezkur haklardan tamamen farklı özellikleri olan vazgeçilmez haklara da kavram olarak yer verilmiştir.” açıklaması yapılmıştır. Gerekçede vazgeçilmez haklara ilişkin bir tanıma yer verilmemekle birlikte, vazgeçilmez hakların müktesep hakların bir türü olduğu ifade edilmiştir. Hâlbuki pay sahibinin rızası ile sınırlandırılabilen nitelikte olan müktesep haklara nazaran, vazgeçilmez haklar daha koruyucu niteliktedir. Zira vazgeçilmez nitelikteki haklar, sadece pay sahiplerinin menfaatlerinin korunması için değil, anonim ortaklığın temel yapısı gereği de tanınmıştır⁴¹. Bu haklar, anonim ortaklığın yapısıyla alakalı oldukları için, müktesep haklardan farklı olarak, pay sahiplerinin iradesiyle sınırlandırılmazlar. Bu hakların sınırlandırılması ancak doğrudan kanundan kaynaklanır. Söz konusu hakların sınırlandırılmasını veya ortadan kaldırılmasını içeren yönetim kurulu (TTK m. 391/1/c) ve genel kurul kararları (TTK m. 447/1/a) batıldır.

Vazgeçilmez nitelikteki haklar bakımından pay sahibinin oy hakkı değerlendirildiği vakit, pay sahibinin TTK m. 434/2’de düzenlenen asgari oy hakkı, vazgeçilmez nitelikte bir haktır⁴². Buna göre, her pay sahibi sadece bir paya sahip olsa da en az bir oy hakkına sahip olması gerekir. Asgari oy hakkı ilkesi olarak adlandırılan ve pay sahibini esas alan bu hak vazgeçilmez niteliktedir⁴³. Keza asgari oy hakkının vazgeçilmez nitelikte olduğu TTK m. 447/1/a’da da kendisine yer bulmuştur.

TTK m. 434/2 hükmü uyarınca, pay sahibinin asgari bir oy hakkı vazgeçilmez niteliktedir. Diğer bir anlatımla pay sahibinin asgari oy hakkı dışındaki diğer oy hakları vazgeçilmez karakterde değildir. Pay sahibi, asgari bir oy hakkı dışında kalan oy haklarından vazgeçme yetisine sahiptir. Buna paralel olarak bir pay sahibinin, TTK m. 434/2/c.2 hükmü uyarınca birden fazla paya sahip olanların oy sayısının esas sözleşmeyle sınırlandırılmasını içeren bir esas sözleşme değişikliğine olumlu oy vererek, sahip olduğu oy sayısının sınırlandırılmasına katkı sağlaması mümkündür.

⁴¹ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 348, N. 14-28.

⁴² Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 363, N. 14-53, s. 366, N. 14-58; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**, s. 613, N. 870e; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1555; Kırca, **a.g.e.**, s. 37. Karş. Bahtiyar, **a.g.e.**, s. 297.

⁴³ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 366, N. 14-58.

4. Müktesep Hak Niteliği

Müktesep hak kavramı ile bir hukuk öznesinin mal varlığına girmiş, malikin rızası olmaksızın üzerinde tasarruf edilmesi mümkün olmayan ve ancak malikin kendi rızası ile tasarruf edebileceği haklar kastedilir⁴⁴. Anonim ortaklıklar bakımından müktesep haklar ise, pay sahibinin rızası olmadan sınırlandırılmayan ve pay sahibinden alınamayan haklar olarak nitelendirilmiştir⁴⁵. Bu nitelendirmeye paralel bir şekilde müktesep haklar eTTK m. 385’de, kanun ve esas mukavele hükümlerine göre umumi heyet ve idare meclisi kararlarına tabi olmayan ve münferit pay sahibinin rızası olmaksızın değiştirilemeyen haklar şeklinde tarif edilmiş ve tarifli açıklama amacıyla aralarında oy hakkının da bulunduğu birtakım haklar müktesep hak olarak sayılmıştır⁴⁶. Müktesep haklara yer verilen TTK m. 452’de ise, müktesep haklar hakkında bir tariflendirmeye yer verilmemiştir. TTK m. 452’de, müktesep haklar sadece kavram olarak korunmuş⁴⁷, bunun dışında müktesep hakların özellikleri ve içeriği hakkında açıklamaya yer verilmemiştir.

Vazgeçilmez haklardan farklı olarak, pay sahiplerinin rızasıyla müktesep hakların sınırlandırılması mümkündür. Diğer bir ifadeyle pay sahibi müktesep hak niteliğindeki hakkından kendi rızası ile yoksun bırakılabilir. Müktesep hakların bu karakterini, anonim ortaklıklarda pay sahibinin oy hakkı bakımından

⁴⁴ Halil Arslanlı, **Anonim Şirketler I, Umumi Hükümler**, Fakülteler Matbaası, İstanbul, 1960, s. 237 vd.; Oğuz İmregün, **Anonim Şirketlerde Pay Sahiplerinin Arasında Umumi Heyet Kararlarından Doğan Menfaat İhtilafları ve Bunları Telif Çareleri**, İsmail Akgün Matbaası, İstanbul, 1962, s. 108; İmregün, **AO**, s. 327; Kaya, **Müktesep**, s. 69.

⁴⁵ Tuğrul Ansay, **Anonim Şirketler Hukuku**, 6. Baskı, BTHAE Yayınları, Ankara, 1982, s. 256; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 348, N. 14-27; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**, s. 612, N. 868; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1549 vd.; N. Erdem, **Müktesep**, s. 31.

⁴⁶ 6762 sayılı eTTK m. 385/2’de her ne kadar oy hakkı müktesep haklardan sayılmış olsa da, öğretide oy hakkının müktesep hak niteliğine uymadığı dile getirilmiştir. Zira eTTK m. 373’te yer alan, her payın en az bir oy hakkı vereceği şeklindeki emredici düzenleme neticesinde, pay sahiplerinin oy hakkının ortadan kaldırılmasının ve sınırlandırılmasının imkânsızlığı (vazgeçilmez niteliğinin), müktesep hak karakteriyle uyuşmamaktadır. Bkz. Arslanlı, **AŞ I**, s. 264–265; İmregün, **Menfaat İhtilafları**, s. 129–130; İmregün, **AO**, s. 329; Domaniç, **a.g.e.**, s. 935; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar’10**, s. 500, N. 963; Dağ, **a.g.e.**, s. 10 vd.; Çeker, **a.g.e.**, s. 8–9; Kaya, **Müktesep**, s. 72; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1549; Sertoğlu, **a.g.t.**, s. 28; N. Erdem, **Müktesep**, s. 31.

⁴⁷ TTK m. 452 gerekçesi.

değerlendirdiğimizde, pay sahibinin oy hakkının müktesep hak karakterinde olmadığı sonucuna rahatlıkla ulaşıyoruz⁴⁸.

TTK m. 434'te, her pay sahibinin sahip olduğu pay sayısına bağlı olmaksızın en az bir oy hakkına sahip olacağına ilişkin kuralın ardından, birden fazla paya sahip olan pay sahiplerine tanınacak oy sayısının esas sözleşme ile sınırlandırılabilmesi düzenlenmiştir⁴⁹. Pay sahibinin oy hakkının sınırlandırılmasına yönelik bu düzenleme, oy hakkının müktesep hak karakterinde olmadığını göstermektedir. Zira TTK m. 434/2/c.2'de, oy hakkı sınırlanacak olan pay sahiplerinin, bu sınırlamaya rıza göstermeleri gerektiğine dair bir hüküm yer almamaktadır. Böylelikle anonim ortaklıkta pay sahibinin oy hakkının sınırlandırılmasına yönelik yapılan esas sözleşme değişikliği, bu sınırlamadan etkilenecek olan pay sahibinin olumsuz oyuna rağmen geçerliliğini koruyacaktır⁵⁰. Genel kurulda esas sözleşmenin değişikliğine ilişkin alınan bu karar, değişiklikten etkilenen ve olumsuz oy kullanan pay sahibi için de geçerli olacaktır. Rızası alınmadan sınırlanmaya maruz kalan pay sahibi açısından müktesep hak karakteri taşımaz⁵¹.

⁴⁸ Aksi görüş Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1456.

⁴⁹ Bkz. aş. Üçüncü Bölüm/V.

⁵⁰ Aksi görüş için bkz. Hayri Bozgeyik, "Pay Sahibinin Hakları, Borç ve Yükümlülükleri", **Şirketler Hukuku**, Ed. Sami Karahan, 2. Baskı, Mimoza Yayınevi, Konya, 2013, s. 659. Yazar, pay sahibinin rızası olmadıkça ve o kabul etmedikçe oy hakkının esas sözleşme ile ortadan kaldırılamayacağını ve sınırlandırılmayacağını savunmaktadır. Karahan/Bozgeyik, **a.g.e.**, s. 659. Ayrıca bu konuda inc.: Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1463.

⁵¹ 6762 sayılı eTTK döneminde müktesep hak kavramı açıklanırken kullanılan mutlak müktesep hak-nispi müktesep hak ayrımı bu kapsamda değerlendirilebilir. Öğretide, mutlak müktesep hak kavramı ile sahibinin rızası olmaksızın değiştirilmesi mümkün olmayan haklar, nispi müktesep hak kavramı ile de sadece cevheri korunan, buna karşılık ortaklık menfaatleri gereği kapsamı sınırlandırılabilen haklar ifade edilmiştir. Bkz. Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar'10**, s. 448-449, N. 867-868; N. Erdem, **Müktesep**, s. 32-33. Ayrıca bkz. ve karşı. Şafak Narbay, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Anonim Ortaklıkta Özel Denetim**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2010, s. 42-43; Kırca, **a.g.e.**, s. 21 vd.; Bahtiyar, **a.g.e.**, s. 306-308. Bu kategorileştirme çerçevesinde TTK m. 452 değerlendirildiğinde, madde kapsamında korunan müktesep hak kavramının mutlak müktesep hak kavramı olduğu görülmektedir. Nispi müktesep hak kavramının hakkın özüne dokunulmaması şartıyla sınırlandırılmasının serbest olması özelliği, TTK m. 434'te düzenlenmiş oy hakkının nispi müktesep hak olduğu sonucuna bize ulaştırabilir. Ancak böyle bir nitelendirme, oy hakkı için bir önem arz etmediği gibi bir yarar da sağlamamaktadır. Ayrıca öğretide, TTK m. 452 kapsamında korunan kanuni müktesep hakkın değiştirilmesinde veya kaldırılmasında her pay sahibine veto hakkı tanıyan hakların müktesep olduğu, bu sebeple sadece mutlak müktesep hakkın varlığını sürdürdüğü, mutlak/nispi sınıflandırılmasının artık yapılmayacağı sonucuna ulaşılmıştır. Bkz. Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**, s. 612, N. 868. Keza eTTK döneminde mutlak/nispi müktesep hak kavramları öğretilde farklı şekillerde nitelendirildiklerinden bu kategorileştirmeden sağlıklı bir sonuç almak da mümkün

C. Oy Hakkının İşlevleri

1. Ortaklığın Devamlılığını Sağlaması

Tüzel kişiliğe sahip olan anonim ortaklıklar, organları vasıtasıyla iradelerini oluştururlar, açıklarlar ve uygularlar⁵². Anonim ortaklığın zorunlu iki organından biri olan genel kurul ise; kanun ve esas sözleşme hükümleri uyarınca pay sahiplerinin toplanması ile oluşan ve pay sahiplerinin paylarından doğan haklarını kullanabildikleri, iç organ vasfını haiz, ortaklığın irade ve karar organıdır⁵³.

Genel kurullar kural olarak, sermayenin en az dörtte birini karşılayan payların (adi nisap) sahiplerinin (veya temsilcilerinin), -ağırlaştırılmış toplantı nisapları hariç- varlığı ile toplanır. Bu nisabın toplantı süresince korunması şarttır⁵⁴. İlk genel kurul toplantısında anılan adi nisaba ulaşamadığı takdirde, ikinci toplantının yapılabilmesi için nisap aranmaz (TTK m. 418/1).

Genel kurul toplantısının yapılmasının sebebi, kural olarak gündemde yer alan konular hakkında karar alınmasıdır⁵⁵. Kararlar toplantıda hazır bulunanların oylarının çoğunluğu ile verilir (TTK m. 418/2). Buradan hareketle anonim ortaklık genel kurul

değildir. Zira öğretilerde bazı yazarlar mutlak müktesep hak kavramı ile pay sahibinin razı olsa dahi kaldırılamayacak nitelikteki haklarının ifade edildiğini belirterek, vazgeçilmez nitelikteki hakları mutlak müktesep hak kavramı içerisinde değerlendirmişlerdir. Bkz. Ansay, **a.g.e.**, s. 257; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1554–1555.

⁵² Tekinalp **Sermaye Ortaklıkları**, s. 214, N. 11-01; Hasan Pulaşlı, **Şirketler Hukuku Şerhi Cilt I**, 2. Bası, Adalet Yayınevi, Ankara, 2014, s. 693; Paslı, **Kurumsal Yönetim**, s. 9; Soykan, **a.g.e.**, s. 17, s. 63.

⁵³ Genel kurul bir karar organı olması sebebiyle, aldığı kararları bizzat kendisi icra edemez, kurulun yürütme yetkisi yoktur. Genel kurul kararları, yönetim kurulu tarafından yerine getirilerek dış ilişkilerde etkili olur. Bkz. Halil Arslanlı, **Anonim Şirketler II–III, Anonim Şirketin Organizasyonu ve Tahviller**, Fakülteler Matbaası, İstanbul, 1960, s. 5; İmregün, **Menfaat İhtilafları**, s. 6; Pulaşlı, **Şerh I**, s. 710–711; Nomer, **a.g.e.**, s. 9–10; Soykan, **a.g.e.**, s. 56.

⁵⁴ TTK m. 418/1’de yer alan “*Bu nisabın toplantı süresince korunması şarttır*” kuralının değerlendirmesi ve eleştirisi için bkz. Mehmet Bahtiyar, “Anonim Şirket Genel Kurulunda Toplantı Yetersayısının “Toplantı Süresince Korunması” Şartına İlişkin TTK. 418/1 Hükümünün Değerlendirilmesi”, **Prof. Dr. Hamdi Yasaman’a Armağan**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2017, s. 73 vd. Yazar, toplantı nisabının açılışta varlığının kural olarak yeterli olacağını; gündemde, daha öncekilerden daha ağır toplantı nisabına tabi bir husus olmadıkça, nisabın tekrar kontrolü ve nisabın toplantı boyunca korunması şartının aranmayacağını ifade etmektedir. Bahtiyar, **Değerlendirme**, s. 87.

⁵⁵ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 321, N. 13-62.

kararlarında çoğunluk ilkesinin hakim olduğu sonucuna ulaşılır⁵⁶. Söz konusu çoğunluk ilkesi, oy haklarının genel kurulda paylarının toplam itibari değeri ile orantılı kullanılmasını öngören TTK m. 434 hükmü uyarınca sermayeye dayalıdır⁵⁷. Ancak anonim ortaklıklarda her zaman sermayenin %50+1 fazlasını oluşturan pay sahiplerinin oyu ile genel kurul kararları belirlenmez. Genel kurul toplantısının yapılması ve kararların alınmasında belirleyici olan çoğunluk, genel kurulda temsil edilen sermayenin katılımı ile sağlanan çoğunluktur⁵⁸.

Anonim ortaklık genel kurulu sürekli çalışan bir organ olmadığından, kanun ve esas sözleşme hükümleri uyarınca, olağan ve olağanüstü şekilde toplanır⁵⁹ (TTK m. 409/1). Olağan toplantı, her faaliyet dönemi sonundan itibaren üç ay içinde yapılmalıdır. Bu toplantılarda organların seçimine, finansal tablolara, yönetim kurulunun yıllık raporuna, kârın kullanım şekline, dağıtılacak kâr ve kazanç paylarının oranlarının belirlenmesine, yönetim kurulu üyelerinin ibraları ile faaliyet dönemini ilgilendiren ve gerekli görülen diğer konulara ilişkin müzakere yapılır ve karar alınır (TTK m. 409/1). Dolayısıyla olağan genel kurul toplantısının zamanı ve asgari gündemi bellidir⁶⁰. Ortaklığın hayatını sürdürebilmesi için, en azından genel kurulun kanununda belirtilen asgari konularda karar almasına, diğer bir deyişle pay sahiplerinin genel kurula gelerek oy kullanmasına ihtiyaç duyar. Aksi takdirde ortaklık açısından organ yokluğunun ortaya çıkması ve ortaklığın sona ermesi ihtimal dahilindedir⁶¹.

⁵⁶ Poroy/Tekinalp (Çamoğlu), **Ortaklıklar**, s. 287, N. 465; Pulaşlı, **Şerh I**, s. 593; Feyza Hayal Şehirali Çelik (İsmail Kırca/Çağlar Manavgat), **Anonim Şirketler Hukuku Cilt I**, BTHAE Yayınları, Ankara, 2013, s. 116; Arslan Kaya, **Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı**, BTHAE Yayınları, Ankara, 2001, s. 6 vd.; Pash, **Kurumsal Yönetim**, s. 10–11; Üçışık/Çelik, **a.g.e.**, s. 49. Genel kurul kararlarında oybirliği gerektiren haller (TTK m. 421/2) istisnadır.

⁵⁷ Oransallık ilkesi için bkz. Pulaşlı, **Şerh I**, s. 595; Şehirali Çelik (Kırca/Manavgat), **a.g.e.**, s. 117; Fatih Bilgili/Ertan Demirkapı, **Şirketler Hukuku**, Dora Yayınları, Bursa, 2013, s. 216.

⁵⁸ Kaya, **a.g.e.**, s. 7/dpn. 13; Şehirali Çelik (Kırca/Manavgat), **a.g.e.**, s. 117.

⁵⁹ İmregün, **AO**, s. 99; Yiğit, **a.g.e.**, s. 9; Soykan, **a.g.e.**, s. 227; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 302–303, N. 13-15; Pulaşlı, **Şerh I**, s. 711.

⁶⁰ Soykan, **a.g.e.**, s. 227; Yiğit, **a.g.e.**, s. 9; Ansay, **a.g.e.**, s. 166.

⁶¹ Ünal Tekinalp, **Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Yönetime Katılma Sorunları**, İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Yayınları, İstanbul, 1979, s. 4.

Gerçekten de organların eksikliğinin düzenlendiği TTK m. 530/1 hükmü uyarınca, uzun süreden beri şirketin kanunen gerekli olan organlarından biri mevcut değilse veya genel kurul toplanamıyorsa, pay sahipleri, şirket alacaklıları veya Gümrük ve Ticaret Bakanlığının istemi üzerine, şirket merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesi, şirketin durumunu kanuna uygun hale getirmesi için bir süre belirler. Verilen süre içerisinde durumun düzeltilmemesi halinde mahkeme, şirketin feshine karar verir. Kısacası düzenlemeye göre, anonim ortaklıkta genel kurulun mevcut olmaması veya toplanamaması halinde organ eksikliği vuku bulmaktadır⁶².

Genel kurulun toplanamaması anonim ortaklık için fesih sebebi olarak düzenlenmiştir. Bu anlamda genel kurulun yetkili organ ve kişilerce toplantıya davet edilmemesi ya da genel kurulda toplantı ve karar nisaplarının oluşmaması durumunda genel kurul toplanamamaktadır⁶³. Ayrıca genel kurulun şeklen mevcut olmasına ve kanun veya esas sözleşmede aranan şartları taşımasına rağmen, çalışamaz durumda olması halinde de organ yokluğu oluşabilir⁶⁴. Genel kurulun toplanmasına rağmen herhangi bir karar alınmadan toplantının sona ermesi, sürekli olarak ret kararı alınması

⁶² Soykan anonim ortaklığın genel kurulunun mevcut olmamasından (gerçek anlamda yokluğundan) söz edilebilmesi için, ortaklıkta herhangi bir pay sahibinin bulunup bulunmadığının veya ortaklığın tüm paylarının kendisi tarafından edinilip edinilmediğinin incelenmesi gerekeceğini belirtmiş ve haklı olarak anonim ortaklıklarda genel kurulun mevcut olmaması durumunun en azından hukuken ortaya çıkmasının mümkün olmadığını belirtmiştir. Bkz. Soykan, **a.g.e.**, s. 225 vd.; aynı yönde bkz. Halil Arslanlı, **Anonim Şirketler IV-V, Anonim Şirketlerin Hesapları, Anonim Şirketin İnfisalı ve Tasfiyesi**, Fakülteler Matbaası, İstanbul, 1961, s. 189; İmregün, **AO**, s. 479. Gerçekten de 6102 sayılı TTK ile tek kişilik ortaklıkların varlığının mümkün olabilmesi karşısında ancak genel kurulun toplanamaması ihtimalinde ortaklığın feshine karar verilebilir. Keza her pay sahibinin genel kurulun doğal üyesi olması, genel kurulun bir görev süresinin bulunmaması ve seçilen bir organ olmaması sebebiyle kurulun oluşmamasından değil toplanamamasından bahsedilebilir. Ayrıca yeni getirilen düzenlemeyle anonim ortaklık, tek pay sahibi olacak şekilde kendi payını iktisap edemez (TTK m. 338/3). Bu sebeple anonim ortaklığın en azından bir tane pay sahibi mutlaka olacaktır. Bu tek pay sahibinin genel kurula katılmaması ise, genel kurulun toplanamaması halini ortaya çıkaracaktır.

⁶³ Ayrıntılı bilgi için bkz. Soykan, **a.g.e.**, s. 226–252. Yazar anonim ortaklık genel kurullarının toplanamamasının ve/veya karar alamamasının uzak bir ihtimal olduğunu düşünmektedir.

⁶⁴ Arslanlı, **AŞ IV-V**, s. 189 – 190; Soykan, **a.g.e.**, s. 74–75, 254; Yarg. 11 HD 27.11.1994 T. E. 1274/K. 421 (Kazancı İçtihat Bankası). Öğretide, ortaklığın organlarının şeklen mevcut olmasına rağmen herhangi bir nedenle çalışmaması hali de organ yokluğu kavramına dahil edilerek organ yokluğu geniş yorumlanmaktadır. *Tekinalp*, kanunun organların kilitlenmesini diğer bir deyişle toplantı nisaplarının gerçekleştirilmesini ve karar alınmamasını eksiklik veya mevcut olmama olarak kabul etmediğini belirterek, en azından kanunun geniş yorumlamaya cevaz vermediği görüşündedir. Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 195, N. 10-97.

ya da oylarda sürekli eşitlik meydana gelmesi durumunda yine organ yokluğu vuku bulacaktır⁶⁵.

Genel kurulun karar alamaması durumu eninde sonunda yönetim kurulunun yokluğuna da sebebiyet verecektir. Yönetim kurulu üyeleri, esas sözleşmeyle atanmış veya genel kurul tarafından seçilmiş kişilerden oluşur (TTK m. 359/1). Yönetim kurulu üyelerinin seçimi genel kurulun devredilemez görev ve yetkilerindedir (TTK m. 408/2/b). Yönetim kurulu üyeleri en çok üç yıl süreyle görev yapmak üzere seçildikleri için (TTK m.362/1), görev süreleri sona eren yönetim kurulu üyelerinin yerine yeni üyelerin seçilmemesi durumunda, yönetim kurulunun mevcut olmaması sebebiyle organ yokluğu tehlikesi ortaya çıkacaktır⁶⁶.

2. Pay Sahiplerinin Yönetime Katılmasını Sağlaması

Anonim ortaklıkların yönetim ve temsil organı yönetim kuruludur (TTK m. 365). Anonim ortaklık tüzel kişiliği yönetim kurulu vasıtasıyla hak edinir ve borç altına girer⁶⁷. Pay sahipleri ise -her ne kadar yönetim kurulu üyesi olmaları mümkün ise de-, pay sahibi sıfatı dolayısıyla ortaklığı yönetme ve temsil etme hak ve görevine sahip olmayıp şirket işlerine doğrudan katılamazlar⁶⁸. Ancak pay sahiplerinin özellikle, genel kurula katılma ve oy hakkı sayesinde ortaklığın kaderi üzerinde tesir etme olanağı mevcuttur⁶⁹. Bu kapsamda pay sahibi, genel kurul gündeminde yer alan bir maddeye ilişkin olarak oy kullanmak suretiyle yönetime katılmaktadır⁷⁰. Örneğin

⁶⁵ Soykan, **a.g.e.**, s. 254.

⁶⁶ Görev süresi sona eren yönetim kurulu üyelerinin sıfat ve yetkilerinin yenileri seçilinceye kadar kendiliğinden uzayıp uzamayacağı hususunda öğretide fikir ayrılığı bulunmaktadır. Öğretideki tartışmalar için bkz. Soykan, **a.g.e.**, s. 106 vd. 6102 sayılı TTK'ye göre kanaatimizce görev süresi sona eren yönetim kurulunun veya yönetim kurulu üyelerinin görev ve yetkileri sona erer. Bunun tek istisnası, görev süresi sona eren yönetim kurulunun genel kurulu toplantıya çağırabilmesidir (TTK m. 410/1). Bu açık hükümlerle beraber tartışmanın sona erdiği görüşünde bkz. Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 233, N. 12-22.

⁶⁷ Şehirli Çelik (Kırca/Manavgat), **a.g.e.**, s. 112.

⁶⁸ Arslanlı, **AŞ I**, s. 227; Çeker, **a.g.e.**, s. 261; Kaya, **a.g.e.**, s. 10; Şehirli Çelik (Kırca/Manavgat), **a.g.e.**, s. 112; Paşlı, **Kurumsal Yönetim**, s. 31.

⁶⁹ Arslanlı, **AŞ I**, s. 227; Yılmaz, **Oy Hakkı**, s. 68.

⁷⁰ Paşlı, **Kurumsal Yönetim**, s. 10. Yönetime katılma kavramı ile kastedilen pay sahiplerinin bilfiil yönetim kurulunun görev ve yetkisinde bulunan faaliyetlerde bulunması değildir. Yönetim kavramı

pay sahipleri genel kurulda oy kullanarak, yönetim kurulu üyelerinin seçimi ve azli konularında yönetime katılmaktadırlar. Ancak bu katılım dolaylı bir şekilde gerçekleşmektedir⁷¹.

Sermayeye dayalı çoğunluk ilkesinin hakim olduğu genel kurulda, kararlar genel kurulda temsil edilen paylara ilişkin oyların çoğunluğu ile alınır ve bu kararlar toplantıya katılmayan veya toplantıya katılmış olmasına rağmen olumsuz oy kullanan pay sahipleri için de geçerlidir (TTK m. 423). Bu durumda pay ve oy çoğunluğuna sahip olan kimseler veya çok pay sahibinin bulunduğu ortaklıklarda (örneğin halka açık anonim ortaklıklarda) çoğunluğu elinde bulundurmamakla birlikte, bir araya geldikleri takdirde çoğunluğu oluşturabilecek nitelikte olan ancak ilgisiz, bölünmüş, karışık ve organize olamamış pay sahipleri yapısının varlığında, organize olup genel kurula katılım sağlayarak ortaklığın yönetimine ilişkin belirleyici kararlar alan pay sahipleri, çoğunluk ilkesi uyarınca ortaklığa yön verirler⁷².

Özellikle halka açık ortaklıklarda sermayenin önemli bir kısmını oluşturan payların sahipleri, çeşitli sebeplerle genel kurula katılma ve oy kullanma konusunda ilgisiz ve isteksiz olup yönetime katılmamaktadırlar⁷³. Pay sahiplerinin genel kurula

geniş anlamda kullanılarak ortaklığın işleyişini sağlayan kararlar, işlemler kastedilmektedir. Bu kapsamda örneğin, üretim, pazarlama, yatırım, muhasebenin tutulması, kira ve satım alma işlemleri, dava açılması, pay sahiplerinin gerek kendi gerek ortaklıkla ilişkilerini düzenleyen kararların alınması, ortaklığın denetimi ve pay sahiplerinin genel kurul kararına olumlu/olumsuz oyu ile katılımı, yönetim kavramına girecektir. Detaylı bilgi için bkz. Ali Paslı, **Anonim Ortaklığın Devralınması**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2010, s. 20 vd. Yazar anonim ortaklıkta yönetim kavramının esas itibarıyla ortaklık işlerinin yürütülmesi, ortaklığın amacına ulaşılabilmesini sağlayacak kararların alınması ve ortaklığın hem pay sahipleri hem de diğer üçüncü kişilerle olan ilişkilerinin düzenlenmesini kapsadığını belirlemektedir. Paslı, **Devralınma**, s. 21.

⁷¹ Arslanlı, **AŞ I**, s. 227–228; Kaya, **a.g.e.**, s. 10; Paslı, **Kurumsal Yönetim**, s. 32. Pay sahiplerinin yönetime katılmalarının dolaylı bir etki sağlamasının nedeni, pay sahiplerinin ancak sermaye payları ile orantılı olarak karara tesir edebilmeleridir. Ayrıca anonim ortaklığın kurumsal yapısı içinde organlar arası yetki ve görev ayrımı bulunması (yönetim kurulunun yönetime ve temsil etme haklarına sahip olması) sebebiyle pay sahibinin ortaklığın yönetim ve temsiline doğrudan katılma olanağı (pay sahibinin ayrıca yönetim kurulu üyesi olması durumu hariç) yoktur.

⁷² Kaya, **a.g.e.**, s. 6.

⁷³ Tekinalp, **Yönetime Katılma**, s. 3; Kaya, **a.g.e.**, s. 11; Paslı, **Kurumsal Yönetim**, s. 12. Pay sahiplerinin genel kurula katılması hususunda isteksiz ve ilgisiz bulunmasının mülkiyet-kontrol ayrımına sebebiyet vereceği yönünde bkz. Tekinalp, **Yönetime Katılma**, s. 4 vd.; Kaya, **a.g.e.**, s. 11; Paslı, **Kurumsal Yönetim**, s. 30 vd. Mülkiyet-kontrol ayrımında adı geçen mülkiyetin ekonomik mülkiyet olduğu ve anonim ortaklıkta pay sahiplerinin ekonomik mülkiyet ile payları aracılığıyla ortaklık malvarlığı üzerindeki haklarının kastedildiği, bu mülkiyette hukuki mülkiyette olduğu gibi malvarlığı üzerinde doğrudan doğruya tasarruf hakkının olmadığı, ortaklık malvarlığından kaynaklanan haklardan yararlanmayı ifade ettiği hususunda bkz. Tekinalp, **Yönetime Katılma**, s. 4–5. Ekonomik

katılmama motivasyonları çeşitlidir. Öncelikle anonim ortaklığa hakim olan çoğunluk ilkesi sebebiyle, azınlıkta kalan pay sahiplerinin, ortaklık yönetimine sermayeye katıldıkları oranda katılamamaları ve ortaklık sermayesinin salt çoğunluğuna ya da genel kurula katılanlar arasında oy çoğunluğuna sahip olan pay sahibinin ortaklık yönetiminde tam hakimiyet sağlaması⁷⁴ yüzünden cüzi paya sahip ortaklar, oy kullanmayı gereksiz görebilmektedirler⁷⁵. Ortaklığın paylarının yurt içinde ve dışında dağılması sonucunda, pay sahiplerinin genel kurula katılmaları için zaman ayırmaları, seyahat etmeleri, masraf yapmaları, ortak sayılarının fazlalığı sebebiyle karara etki etme ihtimallerinin azlığı gibi sebeplerle fiilen katılım çok zordur⁷⁶. Bunun dışında pay sahiplerinin şirketi sahiplenmemesi, değişken pay sahiplerinin şirketin yönetimi ile ilgilenmemeleri⁷⁷, pay sahiplerinin verecekleri oyların sonucu değiştirmeyeceğine olan inancı, bilanço gibi konularda teknik bilgi azlığı, şirket yönetiminin uzmanlara bırakılması gerektiği inancı gibi sebeplerle de genel kurula katılımdan imtina edilmektedir⁷⁸. Pay sahiplerinin genel kurula ve yönetime katılmaması sonucunda da güç boşluğu oluşur⁷⁹. Sadece yaptıkları yatırımdan kazanç elde etme beklentisi içine

mülkiyete sahip olan pay sahiplerinin genel kurula ilgisiz olmaları sonucunda genel kurulda çoğunluğu sağlayanlarca ortaklığın kontrolünün sağlanması bu ayrımı ortaya çıkarır. Mülkiyet-kontrol ayrımı ortaklığın mülkiyetini elinde bulunduranlarla kontrolü elinde bulunduranların farklı kişiler olmasıdır. İnc.: Paslı, **Kurumsal Yönetim**, s. 32 vd. Anonim ortaklıklar hukukunda işletmenin asıl ekonomik malikinin pay sahipleri olduğu yönünde ayrıca bkz. ve inc.: Ömer Teoman, **Anonim Ortaklıkta İntifa Senetleri**, İstanbul Üniversitesi Kitabevi, s. 56, s. 256.

⁷⁴ Paslı, **Kurumsal Yönetim**, s. 33.

⁷⁵ Yılmaz, **Oy Hakkı**, s. 69; Pierre Vigreux (Çev. Akar Öçal), “Anonim Şirket Ortaklarının Genel Kurul Toplantılarına İlgisizliği”, **İBD**, C. 41, S. 3–4, Y. 1967, s. 120–121.

⁷⁶ Pay sahiplerinin genel kurula katılmak istemelerine rağmen buna imkân bulamamaları öğretilerde maddi sebeplerden dolayı katılamama başlığı altında incelenmektedir. Ayrıntılı bilgi için bkz. Tekinalp, **Yönetime Katılma**, s. 7–8; Vigreux (Öçal), **a.g.m.**, s. 115–119; Talha Barut, “Anonim Şirketlerde Güç Boşluğu Ve Giderilmesi Yolları”, **Akdeniz Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Antalya, 2008, s. 13 vd.

⁷⁷ Değişken pay sahipleri, ortaklığın yönetimi üzerinde doğrudan etki sağlamak düşüncesi içerisinde değildirler. Bu pay sahipleri daha çok dağıtılabilecek temettü ve/veya payların borsadaki değerleri ile ilgilenirler. Bu pay sahiplerine yatırımcı pay sahibi (temettü ile ilgilenen) veya spekülâtör pay sahibi (borsa değeri ile ilgilenen) denmektedir. Ayrıntılı bilgi için bkz. Yılmaz, **Oy Hakkı**, s. 68–69.

⁷⁸ Yukarıda sayılan sebeplerde ise pay sahiplerinin esasında genel kurula katılma gibi bir niyetleri yoktur. Öğretilerde pay sahiplerinin psikolojik sebeplerle katılamaması başlığı altında incelenmektedir. Bkz. Vigreux (Öçal), **a.g.m.**, s. 119; Barut, **a.g.t.**, s. 24–26.

⁷⁹ Tekinalp, **Yönetime Katılma**, s. 4; Kaya, **a.g.e.**, s. 11; Paslı, **Kurumsal Yönetim**, s. 34. *Tekinalp* genel kurullardaki güç boşluğunu, pay sahiplerinin toplantılara gelmemeleri nedeni ile kullanılamayan, fakat kararlara ve ortaklığın yazgısına etkili olabilecek miktardaki oylardan doğan yitirilen gücün bıraktığı boşluk olarak tanımlamaktadır. Ayrıca pay sahiplerinin büyük çoğunluğunun genel kurula katılımının

giren pay sahipleri ortaklığa ve yönetime yabancılaşır⁸⁰. Güç boşluğu sonucunda, genel kurulda adi yetersayıyı sağlayabilen küçük bir pay sahibi grubu ortaklığı hâkimiyet altına alabilir. Ya da boşluk hiçbir risk ve sorumluluk taşımayan bir kurum veya profesyonellerden oluşan yönetim kurulu tarafından doldurularak ortaklığın hâkimiyeti sağlanabilir ve yabancılaşma ortaya çıkabilir⁸¹. Yabancılaşma ile pay sahiplerinin ortaklığın yönetim kademelerini belirleme hususunda olan katılım ve etkileri imkânsızlaşmakta⁸² ve ortaklığı kontrol eden kişilerin yaptıkları işlemlerden dolayı hesap verme zorunlulukları ortadan kalkmaktadır⁸³. Böyle bir durumda ise pay sahipleri, haklarından bir anlamda feragat etmektedir⁸⁴.

3. Kontrol Sağlama İşlevi

Anonim ortaklığın temel ilkelerinden biri olan çoğunluk ilkesi uyarınca, genel kurulda çoğunluğun isteği doğrultusunda alınan kararlar, ortaklığın iradesi olarak sonuç doğurur. Farklı yönde oy kullanan diğer pay sahipleri için de bağlayıcıdır. Bu açıdan özellikle anonim ortaklığın faaliyet göstermesine yönelik temel konulardan olan, esas sözleşme değişikliği, yönetim kurulu üyelerinin seçimi/azli, ortaklığın tasfiyesi gibi konularda, pay sahipleri genel kurulda söz sahibi olmaktadır. Ancak bu pay sahiplerinden sadece, sahip olduğu oy gücüne dayalı çoğunluğu elinde bulunduran pay sahibi, genel kurulda alınacak olan kararların oluşumundan egemenlik kurar⁸⁵.

Gerçekten de özellikle anonim ortaklığı yönetme ve temsil etme yetkisine sahip olan yönetim kurulu üyelerini genel kurulda seçme ve azletme gücüne sahip olan bir

sağlanması varsayımında dahi, oyların bilinçle kullanılacağı bir karar ortamının oluşmasının maddeten imkânsız olmasından, ne yaptığını bilmezlikten ve dağınıklaktan meydana gelen boşluğun da güç boşluğuna dahil olduğunu belirtmiştir. Tekinalp, **Yönetime Katılma**, s. 7.

⁸⁰ Paslı, **Kurumsal Yönetim**, s. 34; Barut, **a.g.t.**, s. 27.

⁸¹ Tekinalp, **Yönetime Katılma**, s. 8; Kaya, **a.g.e.**, s. 11.

⁸² Tekinalp, **Yönetime Katılma**, s. 8.

⁸³ Tekinalp, **Yönetime Katılma**, s. 8; Paslı, **Kurumsal Yönetim**, s. 34–35. *Paslı*, ortaklığın işleyişinden uzaklaşan ve yapılan işlerden ilgisizliği yüzünden habersiz olan pay sahiplerinin, yöneticilerden, hesap sormalarının beklenemeyeceğini belirtmektedir. Paslı, **Kurumsal Yönetim**, s. 34–35.

⁸⁴ Vigreux (Öçal), **a.g.m.**, s. 123; Barut, **a.g.t.**, s. 27.

⁸⁵ Bkz. Tekinalp, **Yönetime Katılma**, s. 103; Paslı, **Devralınma**, s. 43.

pay sahibi, yönetim kurulunu yönlendirme, yönetim kurulunun kararlarını ve uygulamalarını belirleme gücüne sahip olmaktadır⁸⁶. Bu açıdan anonim ortaklığın kontrolü, ortaklık işlerinin belli bir yönde yürütülmesinin sağlanması olup, kural olarak pay sahiplerinde ve bunlar içinde de genel kuruldaki oy çoğunluğunu elinde bulunduran çoğunluk pay sahiplerindedir⁸⁷.

Genel kurulda oy çoğunluğuna dayalı kontrol kavramı, mevzuatımızda da benimsenmiştir. Şirketler topluluğu hukukunda hakim ve bağlı şirket kavramlarının tanımlandığı TTK m.195/1/a'da, bir ticaret şirketinin, diğer bir ticaret şirketinin, doğrudan veya dolaylı olarak oy haklarının çoğunluğuna sahip olması durumunda, birinci şirket hakim, diğeri bağlı şirket olacaktır. Oy haklarının çoğunluğuna sahip olunması, bir hukuki faraziye durumu yaratmakta ve aksi ispat edilemeyecek şekilde hakimiyetin varlığına ilişkin bir durum oluşturmaktadır⁸⁸. Diğer bir deyişle, kontrolün varlığı için, kontrolün fiilen kullanılıyor olması gerekmez⁸⁹.

Rekabet hukukunda, RK tarafından çıkarılan 2010/4 sayılı “Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ⁹⁰” m. 5/2’de birleşme ve devralma sayılan haller başlığı altında kontrol kavramı “...kontrol, ayrı ayrı veya birlikte, fiilen veya hukuken bir teşebbüs üzerinde belirleyici etki uygulama olanağı sağlayan haklar, sözleşmeler veya başka araçlarla meydana gelebilir. Bu araçlar özellikle bir teşebbüsün malvarlığının tamamı ya da bir kısmı üzerinde mülkiyet veya işletilmeye müsait bir kullanma hakkı, bir teşebbüsün organlarının oluşumunda ya da kararları üzerinde belirleyici etki sağlayan haklar

⁸⁶ Paslı, **Devralınma**, s. 40–41.

⁸⁷ Paslı, **Devralınma**, s. 39 vd.; Ali Paslı, “Anonim Ortaklıkta Kontrol Sahibinin Özel Durumu”, **İÜHF**, C. LXVI, S. 2, Y. 2008, s. 346. Ayrıca bkz. Ünal Tekinalp, “Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Şirketler Topluluğuna İlişkin Düzenlemesinde Kontrol İlkesi”, **Prof. Dr. Hüseyin Hatemi’ye Armağan, C. II**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009, s. 1548; Gül Okutan Nilsson, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2009, s. 81 vd.; İbrahim Uygun, **Şirketler Topluluğu Hukukunda Payscaleliği Haklarına Dayalı Hakimiyet**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2015, s. 9 vd.; Yaşar Karayalçın, “Anonim Şirkette Çoğunluk-Azınlık İlişkisi Bakımından Kontrol (Blok) Satışı ve Genel Alım Önerisi”, **Prof. Dr. Haluk Tandoğan’ın Hatırasına Armağan**, BTHAE Yayınları, Ankara, 1990, s. 360 vd.

⁸⁸ Tekinalp, **Kontrol**, s. 1553–1554; Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 102; Uygun, **a.g.e.**, s. 52.

⁸⁹ Oruç Hami Şener, **Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku**, 2. Bası, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2015, s. 173.

⁹⁰ RG 07.10.2010/27772.

veya sözleşmelerdir.” ifadesiyle açıklanmıştır. İfadede yer alan belirleyici etki uygulama olanağı sağlayan hakların başında ise oy hakkı gelmektedir.

Banka hukukunda, BankK m. 3’te yer alan kontrol kavramı “*Bir tüzel kişinin; sermayesinin, asgarî yüzde ellibirine sahip olma şartı aranmaksızın, çoğunluğuna doğrudan veya dolaylı olarak sahip olunması veya bu çoğunluğa sahip olunmamakla birlikte imtiyazlı hisselerin elde bulundurulması veya diğer hissedarlarla yapılan anlaşmalara istinaden oy hakkının çoğunluğu üzerinde tasarrufta bulunulması suretiyle veya herhangi bir suretle yönetim kurulu üyelerinin karara esas çoğunluğunu atayabilme ya da görevden alma gücünün elde bulundurulmasını, ...ifade eder.*” şeklinde tanımlanmıştır. Bu tanımda da açık bir şekilde ortaklığın kontrolü açısından çoğunluk kavramı dolayısıyla oy hakkı esas alınarak bir tariflendirmeye gidilmiştir.

Sermaye piyasası hukukunda da, pay alım teklifi zorunluluğunun düzenlendiği SerPK m. 26’da ve Tebliğ (II-26.1) m. 12/1’de, ortaklığın yönetim kontrolünün sağlanması için, ortaklığın oy haklarının %50’sinden fazlasına tek başına veya birlikte hareket ettikleri kişilerle beraber doğrudan veya dolaylı olarak sahip olunması yeterli görülmektedir⁹¹. Ayrıca Özel Durumlar Tebliğinde kontrol edilen işletme ile Tebliğ (II-15.1) m. 4/1/k/1’de bir gerçek veya tüzel kişinin doğrudan veya dolaylı olarak, oy haklarının çoğunluğunu elinde bulundurduğu işletmenin, Tebliğ (II-15.1) m. 4/1/k/3’te ise, bir gerçek veya tüzel kişinin doğrudan veya dolaylı olarak, pay sahibi olduğu bir ortaklığın diğer pay sahipleriyle yaptığı bir sözleşme uyarınca, pay sahiplerinin oy haklarının çoğunluğunu tek başına kontrol ettiği işletmenin, ifade edildiği belirtilmiştir.

⁹¹ Bkz. aş. Üçüncü Bölüm/VII.

4. Oy Sözleşmeleri İle Oy Hakkından Menfaat Sağlanması

Oy sözleşmeleri ile pay sahipleri genel kurulda oy haklarını belli bir yönde kullanma, kullanmama veya kullanılmasında çekimser kalma taahhüdü altına girerler⁹². Oy sözleşmesi, pay sahipleri arasında veya pay sahipleri ile üçüncü kişiler arasında yapılabilir⁹³.

Belirli bir bedel veya başka türlü bir maddi veya gayri maddi bir özel çıkar karşılığında oy hakkının kullanılması taahhüdünü içeren, daha net bir ifadeyle menfaat karşılığı “oyun satıldığı” oy sözleşmelerinin geçerliliğine ilişkin öğretide fikir ayrılıkları bulunmaktadır. *Moroğlu*, oy satımını içeren sözleşmeleri, ortaklık dışında ve ortaklığın zararına olarak özel çıkarlar güdülmesi veya elde edilmesi anlamını taşıdığı için dürüstlük kuralına (TMK m. 2) ve ahlaka aykırı bularak batıl görmektedir⁹⁴. Yazarın bu düşüncesini etkileyen Alman hukukunda, özel çıkar sağlanması ve vaat edilmesi karşılığında belli yönde oy kullanılmasını/kullanılmamasını/çekimser kalınmasını içeren sözleşmeler yasaklanmış ve yasağın ihlali para cezasına bağlanmıştır⁹⁵ (AlmPOK § 405 III 6/7).

⁹² *Moroğlu, Oy*, s. 3; Gül Okutan Nilsson, *Anonim Ortaklıklarda Paysahipleri Sözleşmesi*, Çağa Hukuk Vakfı Yayınları, İstanbul, 2003, 172; Çeker, *a.g.e.*, s. 233. Oy sözleşmelerinin konusu oy hakkının devri ve temlikî değildir. Sadece oy hakkının nasıl, ne yönde kullanılacağı veya kullanılmayacağına ilişkindir. Bkz. *Moroğlu, Oy*, s. 3 vd.; Çeker, *a.g.e.*, s. 233. Oy sözleşmesinin bağımsız bir sözleşme ile yapılabildiği gibi ortaklığı genel olarak düzenleyen pay sahipleri sözleşmesinin içinde yer alabileceği yönünde bkz. Okutan Nilsson, *Paysahipleri*, s. 172.

⁹³ Çeker, *a.g.e.*, s. 234 vd. Öğretide genellikle oy sözleşmeleri borç altına giren tarafların sayısına göre bir tasnife tutulmaktadır. Bu minvalde tek taraflı oy sözleşmeleri (sözleşmenin tek tarafının belirli yönde oy kullanma/kullanmama taahhüdü altına girdiği), iki taraflı oy sözleşmeleri (sözleşmenin her iki tarafının da belirli yönde oy kullanma/kullanmama taahhüdü altına girdiği) ve çok taraflı oy sözleşmeleri/konsorsiyum sözleşmeleri (sözleşmeyi imzalayan herkesin aynı yönde oy kullanma/kullanmama taahhüdü altına girdiği) olarak mesele incelenmektedir. Bkz. Çeker, *a.g.e.*, s. 235–237.

⁹⁴ *Moroğlu, Oy*, s. 69. Oyun satılamayacağı yönünde ayrıca bkz. Çeker, *a.g.e.*, s. 242; Tekinalp, *Sermaye Ortaklıkları*, s. 372, N. 14-69.

⁹⁵ Alman hukukunda özel çıkar karşılığı oy kullanma taahhüdüne ilişkin bu yasağın 1884 tarihinden beri süregelmekte olduğu ve madde metninin korunduğu belirtilmektedir. Bkz. Okutan Nilsson, *Paysahipleri*, s. 199; *Moroğlu, Oy*, s. 71. Madde metninde yer alan özel çıkar tabirinin tereddütlere yol açtığı ve kastedilen özel çıkarın; genel kurul oylama sonucunda ortaya çıkan durumun olmadığı (genel kurul kulislerinde varılan anlaşmaların vs.), pay sahiplerinin karşılıklı olarak birbirleri yararına oy kullanma/kullanmama sözleşmelerinin değil, bunun dışındaki bir çıkarın (genel kurul kararı dışında veya pay sahiplerinin karşılıklı anlaşmaları dışında) olduğu yönünde bkz. *Moroğlu, Oy*, s. 71. Yazar bu sonucun Türk hukuku için de geçerli olması gerektiği düşüncesindedir. *Moroğlu, Oy*, s. 71. Tarafların karşılıklı birbirlerine sağladıkları veya oylama sonucunda ortaya çıkan menfaatlerin yasak kapsamında sayılmaması ve ahlaka aykırı görülmemesi karşısında oylama sonucu dışındaki menfaatlerin ahlaka

İlk kez yasağın konduğu 1884 tarihli HGB § 249'un gerekçesine göre “*Bir pay sahibinin belirli yönde oy kullanma karşılığı olarak kendisine bazı avantajları bahş veya vaad ettirmesi anonim şirketlerin hukuki bünyesine aykırı ve gerek şirket gerek diğer pay sahipleri için gerçekten tehlikelidir. Çünkü böyle bir tutum, oy sırasında pay sahibinin şirketin menfaatini değil, yalnızca bahş ve vaad edilmiş menfaatleri düşünmeye tabi olacağı şeklinde bir karine tesis eder*”⁹⁶.

Tekil ise, oy sözleşmelerinin şirkete yabancı olduğunu, bu yüzden oy anlaşmasının varlığının/yokluğunun veya menfaat içermesinin, kararların iptali yolunun varlığı karşısında bir öneminin bulunmadığını belirtmesine rağmen açıklamalarının devamında, oy sözleşmelerinin borçlar hukuku çerçevesinde değerlendirildiği vakit özellikle aynı gaye ve esas sözleşme altında birleşmiş küçük tasarruf sahiplerince oluşturulan gücü özel avantajlar yoluyla etkisiz bırakan ve Alman hukukundaki düzenlemeden hareketle pay sahibini önce dışarıdan gelecek menfaati düşünmeye tahrik ve sevk eden böyle anlaşmaların ahlaka aykırı kabul edilmesi gerektiğini belirtmektedir⁹⁷.

İmregün ise, Türk hukukunda “oy satın almayı” yasaklayan özel hükümlerin mevcut olmadığını, sadece sözleşmeye uygun olarak kullanılan oylar neticesinde oluşan kararın ortaklık çıkarlarını ve diğer ortakların meşru haklarını ihlal etmemesi gerektiğini, ihlal yoksa alınan kararı kanuna, esas sözleşmeye ve iyiniyet kurallarına da uygunsuz kararı iptal ettirmenin kimsenin çıkarına olmayacağını belirtmektedir⁹⁸.

aykırı sayılmasının doyurucu bir gerekçe ile açıklanamayacağı yönünde bkz. Okutan Nilsson, **Paysahipleri**, s. 201.

⁹⁶ **Motive zum Reicksgesetz vom. 18 Juli 1884**, Art. 249 e BGB § 34 (Fahiman Tekil, **Şirketler Hukuku İkinci Cilt, Anonim Şirketler**, İkinci Bası, İstanbul, 1978, s. 385'den naklen). Okutan Nilsson, Alman hukukunda var olan bu yasağa ilişkin verilen gerekçelere ilişkin açıklamalarda, özel çıkar karşılığında oy kullanan pay sahibinin kendi inancına aykırı oy kullanmasının ortaklık organlarında oluşan iradeyi yanıltacağı için kanunun amacının ortaklığın iradesinin yanıltılmasını engellemek olduğunu ancak, oyu elde etmeye çalışan kişinin amacının ortaklığın yararına mı zararına mı hareket ettiğinin dikkate alınmadığını, bu yüzden oyun menfaat karşılığı elde edilmiş olmasının başlı başına tehlikeli addedildiğini belirtmektedir. Okutan Nilsson, **Paysahipleri**, s. 199–200.

⁹⁷ Tekil, **a.g.e.**, s. 385–386.

⁹⁸ İmregün, **Menfaat İhtilafları**, s. 42; İmregün, **AO**, s. 140. Aynı yönde bkz. Ömer Teoman, “Anonim Ortaklık Genel Kurulunda Birden Fazla Paya Sahip Olan Ortaklar Bir Öneri Konusunda Aynı Zamanda Olumlu ve Olumsuz Oy Kullanabilirler”, **Tüm Makalelerim, C. I-II, (1971–2001)**, 2. Bası, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2012, s. 26.

Okutan Nilsson, oyun satılması ihtimalinde korkulan durumun, pay sahibinin kendisine sağlanan menfaat nedeniyle kendi inancı doğrultusunda değil, menfaat sağlayan kişinin isteği doğrultusunda hareket etmesi olduğunu ve bu korkunun temelinde; pay sahibinin serbest iradesi ile her zaman ortaklık yararına hareket edeceği ve menfaat sağlayan kişinin ise her zaman ortaklığın ve diğer pay sahiplerinin zararına hareket edeceği varsayımının olduğunu belirtmektedir⁹⁹. Yazar devamında, pay sahibinin serbest iradesi ile oyunu ortaklık yararına kullanacağını garanti olmadiğini, keza Türk hukukunda hâkim fikir uyarınca pay sahibinin ortaklığın lehine sadakat yükümlülüğünün bulunmadığını ve diğer oy sözleşmelerinde dahi pay sahibinin esasında birtakım menfaatler elde edip tavizlerde bulunduğunu ve bu durumda pay sahibinin ortaklığı değil yine kendisini düşündüğünü belirterek, oy karşılığı menfaat teminini konu edinen sözleşmeleri ahlaka aykırı olarak kabul etmediğini belirtmektedir¹⁰⁰. Yazar, menfaat temin edip oyları satın alan kişinin menfaati ile ortaklığın menfaatinin aynı olması halinde oylamanın ortaklığın lehine dahi olabileceğini ayrıca ortaklığın ve diğer pay sahiplerinin oylama neticesinde bir zararlarının ortaya çıkması durumunda oylamanın sonucuna göre yaptırım (kararın iptali) yoluna gitmenin esas çözüm olduğunu söylemektedir¹⁰¹.

Kanaatimizce bir bedel veya özel çıkar karşılığında (ivazlı) oy kullanma taahhüdü içeren sözleşmeler (oy satımı) geçerli sayılmalıdır. Tek bir durum hariç hukukumuzda bir bedel veya özel çıkar karşılığında oy kullanma/kullanmama taahhüdünün yasaklandığı bir hüküm yoktur. SerPK m. 30'a dayanılarak çıkarılan Seri II No. 30.1 sayılı "Vekaleten Oy Kullanılması ve Çağrı Yoluyla Vekalet Toplanması Tebliği" m. 2/2 uyarınca oy sözleşmesinin yapılması için çağrı yoluna başvurulması halinde vekalet toplanmasına ilişkin esaslara kıyasen uyulur. Tebliğ (II-30.1) m.11/2 uyarınca çağrı yoluyla vekalet toplanmasında oy hakkı sahiplerine, vekalet vermelerinin temini için herhangi bir menfaat önerilemez ve sağlanamaz. Çağrı

⁹⁹ Okutan Nilsson, **Paysahipleri**, s. 201.

¹⁰⁰ Okutan Nilsson, **Paysahipleri**, s. 202. Yazar ahlaka aykırılık hususunda örnek olarak güç boşluğunun olduğu durumlarda pay sahiplerini oylamaya katılmaya ikna etmek için onlara menfaat sağlanmasının ahlaka aykırı addedilmemesi gerektiğini belirtmektedir. Okutan Nilsson, **Paysahipleri**, s. 204.

¹⁰¹ Okutan Nilsson, **Paysahipleri**, s. 204–205.

yoluyla vekalet toplamak, meslek olarak ve ivaz karşılığı yürütülemez. Oy sözleşmelerine ilişkin kıyas sebebiyle, oy sözleşmesi yapılması için çağrıda bulunulması halinde de bu yasak geçerli olacaktır¹⁰². Böylece halka açık anonim ortaklıklar bakımından menfaat karşılığı oy kullanma/kullanmama, sözleşmeye taraf olma hususunda yapılacak çağrılar hukuka aykırıdır¹⁰³. Ancak anılan Tebliğin kapsamına ilişkin m. 2/2, ortaklık genel kurullarında vekalet ilişkisi olmaksızın oy hakkının bizzat pay sahibi tarafından belirli yönde kullanılması amacıyla, pay sahipleri ya da pay sahipleri ile üçüncü kişiler arasında yapılacak oy sözleşmelerinin bu tebliğin hükümlerine tabi olmadığını belirtmiştir. O halde Tebliğ (II-30.1), çağrı yolu hariç bir şekilde yapılan oy sözleşmelerini yasak kapsamına almamıştır. Halka açık bir şirkette pay sahipleri para, bedel veya özel bir çıkar karşılığında oy kullanma/kullanmama taahhüdü altına girebilir, yeter ki Tebliğ (II-30.1) kapsamında çağrı yoluyla olmasın. Halka açık anonim ortaklıklarda oy sözleşmeleri için getirilen bu istisnai yasak hali, halka açık olmayan anonim ortaklıklar için ise söz konusu değildir.

Ayrıca Tebliğ (II-30.1), oy sözleşmelerinde doğan menfaatleri ahlaka aykırı olarak da nitelendirmemiştir¹⁰⁴. İvaz karşılığı yapılan oy sözleşmelerinin dürüstlük kuralına ve ahlaka aykırı kabul edilmesi de doğru değildir. Borçlar hukuku çerçevesinde sözleşme yapma serbestisinin sınırlarına uymak koşuluyla (TBK m. 24, m. 25), kişiler kural olarak, dilediği kimse ile dilediği akdi yapmakta serbesttir ve taraflar akdin konusunu diledikleri gibi tayin edebilirler¹⁰⁵. Ancak özel çıkar/menfaat karşılığında yapılan oy sözleşmelerinin ahlaka aykırı olduğu ve bu sebeple batıl sözleşme oldukları düşüncesi bir faraziyeden kaynaklanmaktadır. Pay sahiplerinin her halde ortaklığın yararına yönelik oy kullanacağını kabulü de, oy satın alanın

¹⁰² İlk olarak eSerPK m. 16/A'ya dayanılarak çıkarılan Seri IV No. 8 sayılı "Halka Açık Anonim Ortaklıklar Genel Kurullarında Vekaleten Oy Kullanılmasına ve Çağrı Yoluyla Vekalet veya Hisse Senedi Toplanmasına İlişkin Esaslar Tebliği" m. 11/A/2 aynı yasak yer almıştır. Aynı Tebliğin 11/B maddesi uyarınca oy sözleşmesi yapılması için çağrı yoluna başvurulması halinde, çağrıda bulunarak vekalet toplanmasına ilişkin esasların kıyasen uygulanacağı belirtilmiştir.

¹⁰³ Okutan Nilsson, **Paysahipleri**, s. 206.

¹⁰⁴ Okutan Nilsson, **Paysahipleri**, s. 206.

¹⁰⁵ M. Kemal Oğuzman/M. Turgut Öz, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler Cilt I**, 13. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2015, s. 23–24; Kocayusufpaşaoğlu, **a.g.e.**, s. 503, N. 4–5.

ortaklığın zararına hareket edeceğinin kabulü de birer varsayımdır. Bu varsayımların gerçekleşmesi pekâlâ mümkündür ancak pay sahibinin herhangi bir oy sözleşmesine taraf olmaksızın da ortaklığın zararına oy kullanması da bir olasılıktır. Türk hukukundaki baskın görüşe göre pay sahibinin ortaklığa karşı sadakat yükümlülüğünün bulunmamasının¹⁰⁶ kabulü halinde de pay sahibinin ortaklığın menfaatine yönelik oy kullanma mecburiyeti yoktur. Pay sahibi genel kurulda kendi menfaatlerini göz önünde tutarak oyunu kullanmaktadır.

Keza TTK m. 432/2 hükmü uyarınca, bir payın üzerinde intifa hakkı bulunması halinde, oy hakkına sahip olan intifa hakkı sahibi, oy hakkını kullanırken pay sahibinin menfaatlerini hakkaniyete uygun bir şekilde göz önünde tutmalıdır, yoksa ortaklığın menfaatini değil¹⁰⁷. Ayrıca yapılan ivazlı oy sözleşmesinin ortaklığın zararına değil de, yararına ise durum ne olacaktır? Bu sözleşmeyi yine de ahlaka aykırı sayıp batıl mı ilan etmemiz gerekecektir? Açıkçası bu yöndeki bir ivazlı oy sözleşmelerinin ifası sonucunda oluşan genel kurul kararı neticesinde, ortaklığın ve diğer pay sahiplerinin bu sözleşme nedeniyle zararının ortaya çıkması düşünülemez. Ancak sözleşmenin amaçladığı yönde bir genel kurul kararı çıkar ve bu karar diğer pay sahiplerinin zararına sonuç doğurursa, bu karar TTK m. 445 uyarınca iptal edilebilir. Ancak karar, herhangi bir zararın meydana gelmesine sebep olmamışsa, bu kararın iptal edilmesine de gerek yoktur¹⁰⁸.

¹⁰⁶ Bkz. Çeker, **a.g.e.**, s. 194; Dağ, **a.g.e.**, s. 22; Teoman, **Yoksunluk**, s. 12; Domaniç, **a.g.e.**, s. 1115–1116; Moroğlu, **Oy**, s. 25/dpn. 54; Okutan Nilsson, **Paysahipleri**, s. 36; Paşlı, **Kontrol**, s. 351; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1546; Kaya, **a.g.e.**, s. 257; Ansay, **a.g.e.**, s. 227.

¹⁰⁷ Okutan Nilsson, **Paysahipleri**, s. 203.

¹⁰⁸ İmregün, **Menfaat İhtilafları**, s. 42; İmregün, **AO**, s. 140; Oğuz İmregün, **Kara Ticaret Hukuku Dersleri (Genel Hükümler-Ortaklıklar-Kıymetli Evrak)**, 12. Bası, Filiz Kitabevi, İstanbul, 2001, s. 303–304.

II. Oy Hakkının Özellikleri

A. Genel Kurulda Kullanılması

TTK m. 407/1 hükmü uyarınca, anonim ortaklıklarda pay sahipleri, şirket işlerine ilişkin haklarını, kanuni istisnalar saklı kalmak kaydıyla genel kurulda kullanır. Oy hakkı özelinde ise, TTK m. 434/1'e göre pay sahipleri oy haklarını, ortaklık genel kurulunda kullanır.

Oy hakkının genel kurulda kullanılmasına ilişkin düzenleme, emredici nitelikte bir kuraldır. Kural; pay sahibinin veya temsilcisinin, oy hakkını mutlaka genel kurul toplantısında kullanmasıdır¹⁰⁹. Pay sahiplerinin fiziki biçimde ortaklık genel kurulunda yer alarak oy kullanması mümkündür. Bunun yanı sıra TTK m. 1527/5 hükmü uyarınca pay sahiplerinin genel kurul toplantısına elektronik ortamda katılması imkanı artık mevcuttur¹¹⁰. Özellikle yatırımcı pay sahiplerinin genel kurul toplantılarına yönelik ilgilerinin artırılmasına ve yönetime daha fazla katılmalarına yönelik getirilen bu düzenleme sonucunda ortaklık genel kurulunun olağan yetersayı ile dahi toplanamaması¹¹¹, ortaklıkta yabancılaşma ve güç boşluklarının meydana gelmesi gibi tehlikelerin ortaya çıkması ihtimalinin azalması hedeflenmektedir¹¹².

Anonim ortaklıkta pay sahibinin ortaklık genel kuruluna fiziken veya elektronik ortamda katılarak oy vermesi mümkündür. Bunun dışındaki bir yöntemle pay sahibinin oy kullanması söz konusu değildir. Örneğin pay sahibi mektup ile oy

¹⁰⁹ Çeker, a.g.e., s. 178; Toraman Çolgar, a.g.m., s. 1709; Argun Karamanlıoğlu, **Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Genel Kurul Toplantısında Temsili**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2016, s. 315.

¹¹⁰ Anonim ortaklıklarda elektronik genel kurul sistemi için bkz. Mehmet Bahtiyar, "6102 Sayılı TTK. Ve İkincil Düzenlemelere Göre Anonim Şirketlerin Genel Kurullarında Uygulanacak Elektronik Genel Kurul Sistemi I", **Türk Ticaret Kanunu'na İlişkin İkincil Mevzuatın Değerlendirilmesi Sempozyumu (15 Aralık 2012)**, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2014, s. 117 vd.; Esra Hamamcıoğlu, "6102 Sayılı TTK. Ve İkincil Düzenlemelere Göre Anonim Şirketlerin Genel Kurullarında Uygulanacak Elektronik Genel Kurul Sistemi II", **Türk Ticaret Kanunu'na İlişkin İkincil Mevzuatın Değerlendirilmesi Sempozyumu (15 Aralık 2012)**, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2014, s. 138 vd.

¹¹¹ Hasan Pulaşlı, "Elektronik Ortamda Genel Kurula İlişkin Düzenlemelerin Evrimi ve 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunundaki Durum", **Prof. Dr. Sarper Süzek'e Armağan C. III**, Beta Basım Yayım, İstanbul, 2011, s. 2631.

¹¹² Elektronik ortamda gerçekleştirilen toplantıların önem ve yararı için ayrıca bkz. Bahtiyar, **Elektronik**, s. 114–115.

kullanamaz¹¹³. Bu olanak, ortak sayısı binden fazla olan kooperatiflerde mümkündür. Gerçekten de, ortak sayısı binden fazla olan kooperatiflerde, esas sözleşmelerine kayıt konulmak suretiyle, genel kurula ait kararların hepsinin veya bir kısmının, ortakların oylarını mektupla bildirmeleri suretiyle yapılabilir (KoopK m. 54/1). Ancak anonim ortaklıklarda bu olanak mevcut değildir. Keza yönetim kurulu toplantılarında mevcut olan, kararların elden dolaştırılarak alınabilmesi usulü (TTK m. 390/4), genel kurul toplantılarında uygulanamaz¹¹⁴. Ayrıca, anonim ortaklıklarda tamamen elektronik (sanal) ortamda genel kurulun yapılması da mümkün değildir¹¹⁵. Bu bakımdan fiziki olarak, murahhas üyelerin, en az bir yönetim kurulu üyesinin, bağımsız denetçinin (TTK m. 407/2) ve TTK m. 333 gereğince belirlenen şirketlerde veya gündem maddesi uyarınca toplantıda bulunması gereken Bakanlık temsilcisinin anonim ortaklık genel kurul toplantısında hazır bulunması şarttır¹¹⁶.

B. Oy Hakkının Pay Sahibine Bağlı Olması

Her pay sahibi sadece bir paya sahip olsa da en az bir oy hakkını haizdir (TTK m. 434/2/c. 1). Getirilen bu düzenleme ile eTTK döneminde var olan her payın en az bir oy hakkı vermesi ilkesinden -oy hakkının paya bağlı olmasından- vazgeçilerek, her pay sahibinin en az bir oy hakkının olması -oy hakkının pay sahibine bağlı olması- ilkesine (oysuz pay sahibi olmaz ilkesi¹¹⁷) geçilmiştir¹¹⁸. Oy hakkının pay sahibine

¹¹³ TTK m. 434 gerekçesi; Dağ, **a.g.e.**, s. 15; Çeker, **a.g.e.**, s. 178 vd.; Teoman, **Yoksunluk**, s. 7; Pulaşlı, **Şerh I**, s. 752; Sertoğlu, **a.g.t.**, s. 39; Toraman Çolgar, **a.g.m.**, s. 1712.

¹¹⁴ Pulaşlı, **Şerh I**, s. 753.

¹¹⁵ Pulaşlı, **Şerh I**, s. 753. Tüm pay sahiplerinin elektronik yoldan katılımı ile fiziken bir araya gelinmeksizin toplantı yapılması sonucu alınan kararların yoklukla malul olduğu yönünde bkz. Bahtiyar, **Elektronik**, s. 120–121.

¹¹⁶ Bkz. Hamamcıoğlu, **a.g.m.**, s. 151–152.

¹¹⁷ TTK m. 434/2 gerekçesi.

¹¹⁸ Öğretide *Teoman*, oy hakkının paya bağlı olması kuralının terk edilerek pay sahibine bağlanmasını dogmatik düzen değişikliği olarak görmekte ve bu değişikliğin sebebinin ise belli olmadığını, olsa olsa TTK Tasarısının yazılışı sırasında bu hükmün İsviçre hukukundan esinlenilmesinin bir sonucu olduğunu söylemektedir. Keza temel yasalarda yapılan değişikliklerin AB'ye üyelik için yapılması karşısında, AB üyeliği bulunmayan İsviçre'den alınmasını da eleştirmektedir. Ömer Teoman, "Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı", **Batider**, C. XXV, S. 3, Y. 2009, s. 9. Gerçekten de İsvBK m. 692/2 "*Her pay sahibi, yalnız bir paya sahip olsa bile, en az bir oy hakkına sahiptir. Ne var ki, birden fazla paya sahip olacaklara tanınacak oy sayısı ana sözleşme ile*

bağlı olması ile birlikte, yeni sistemin oy hakkına ilişkin getirdiği yeniliklerin değerlendirilmesi gerekmektedir.

Oy hakkının paya bağlı olduğu (eTTK m. 373/1) sistemde, oy hakkının kullanılması bakımından pay sahibinin sahip olduğu payın sayısı herhangi bir önem taşımamaktadır. Her payın bağımsız birer pay sahipliği mevkiî oluşturması sonucunda, birden fazla pay sahipliği mevkiine sahip olan pay sahiplerinin üyelikleri tek bir üyelik oluşturmaz¹¹⁹. Oy hakkı, pay sahibine bağlı olmadığından kişiselleşmemekte, bunun bir sonucu olarak da birden fazla paya ve dolayısıyla oya sahip olan pay sahibi oylarını dilediği yönde ve her payı için ayrı olarak kullanabilmektedir¹²⁰. Pay sahibinin her pay için oy kullanması, ayrı ayrı irade beyanıdır¹²¹. Bir örnek vermek gerekirse; genel kurulda bir gündem maddesine ilişkin olarak pay sahibi, sahibi olduğu 100 oy hakkının 40'ını olumlu yönde, 50'sini olumsuz yönde ve 10'unu çekimsiz yönde kullanabilir.

Pay sahibinin sahip olduğu oylarını farklı yönde kullanmaya iten sebepler pekâlâ bulunabilir. Örneğin; pay sahibi, sahip olduğu oyların tümü veya bir kısmı için oy sözleşmesi imzalamış olabilir¹²². Oy sözleşmesi nedeniyle pay sahibi, sahip olduğu oylardan bir kısmını sözleşmede borçlandığı yönde, geri kalan oylarını farklı yönde kullanabilir. Pay sahibi, aynı zamanda bazı paylar üzerinde intifa hakkı sahibi olmasından ötürü bu paylardan doğan oyları, üzerinde intifa hakkı tesis edilen payların

sınırlandırılabilir." hükmü İsviçre hukuku açısından da oy hakkını pay sahibine bağlamaktadır. Çeviri için bkz. Teoman, **Olumlu/Olumsuz Oy**, s. 14. Söz konusu değişikliğin gereksiz olduğu yönünde bkz. Erdoğan Moroğlu, **6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu, Değerlendirmeler ve Öneriler**, 7. Baskı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2012, s. 238.

¹¹⁹ Teoman, **Olumlu/Olumsuz Oy**, s. 22.

¹²⁰ Teoman, **Olumlu/Olumsuz Oy**, s. 22 ve dpn. 32'deki yazar. *Arslanlı* ise oy hakkının hak sahibinin kimliğinde kişiselleşmesinden dolayı, birden çok paya sahip pay sahipleri tarafından payların bir kısmı için olumlu, diğer bir kısmı için olumsuz oy kullanılmasını caiz bulmamaktadır. Arslanlı, **AŞ II-III**, s. 47-48.

Alman hukukunda Alman İmparatorluk Mahkemesi de birden fazla paya sahip olan ortağın genel kurulda sadece aynı yönde oy kullanabileceğini belirtmektedir. Farklı yönde oy kullanımının hukuksal, haklı ve korunmaya değer çıkarının bulunmaması, oy verme işleminin bir irade açıklaması ve hukuksal işlem olması yüzünden bu irade açıklamasının kendi içinde çelişkiye düşecek şekilde kullanılmaması gerektiğinden farklı yönde oy kullanma durumunda oyların geçersiz olacağına hükmetmiştir. RGHZ 118 (1928), s. 67 vd. (Teoman, **Olumlu/Olumsuz Oy**, s. 15-16'dan naklen).

¹²¹ Yiğit, **a.g.e.**, s. 245.

¹²² Teoman, **Oy Hakkı**, s. 8; Teoman, **Olumlu/Olumsuz Oy**, s. 26; Tekil, **a.g.e.**, s. 375; Yiğit, **a.g.e.**, s. 246.

sahibinin menfaatlerine uygun şekilde oy kullanma sorumluluğu yüzünden, farklı yönde kullanılabilir¹²³. Keza iki veya daha fazla pay üzerinde intifa hakkı sahibi olan veya temsilci sıfatı olan kişiler de farklı yönde oy kullanmak durumunda kalabilir¹²⁴. Tüm bu durumların dışında her ne kadar tuhaf da olsa, pay sahibi iradi olarak da farklı yönde oy kullanılabilir¹²⁵.

Ancak oy hakkının TTK m. 434/2 uyarınca pay sahibine bağlanması ile birlikte, öğretide artık değişik yönde oy kullanılmayacağı belirtilmektedir¹²⁶. Sermaye ortaklığı niteliği taşıyan anonim ortaklıklarda, payların bağımsızlığı sayesinde kısmi oy sözleşmelerinin yapılmasının artık pay sahiplerinin kişisel niteliklerinin oy kullanımında önem taşıması yüzünden mümkün olmayacağı düşünülmektedir¹²⁷.

Oy hakkının pay sahibine bağlı olduğu İsviçre hukukunda ise mahkemeler, sırf oy hakkının pay sahibine bağlı olması sebebine dayalı olarak oyları geçersiz sayma yoluna gitmemiştir¹²⁸. Her payın sahibine oy hakkı tanıdığı Alman hukukunda¹²⁹ ise mahkemeler, oy hakkının kime bağlı olduğu ile ilgilenmeksizin, pay sahibinin değişik yönde oy kullanmasını; hukuksal, haklı ve korunmaya değer çıkarının bulunmadığı ayrıca oy verme işleminin bir irade açıklaması ve hukuksal işlem olması sebebiyle pay sahibinin kendi içinde çelişkiye düşmeden tek yönde oy kullanması gerektiği gerekçesiyle pay sahiplerinin değişik yönde oy kullanmasına karşı çıkmıştır¹³⁰.

¹²³ Teoman, **Olumlu/Olumsuz Oy**, s. 39; Yiğit, **a.g.e.**, s. 246; Tekil, **a.g.e.**, s. 375.

¹²⁴ Yiğit, **a.g.e.**, s. 246.

¹²⁵ Tekil, pay sahibinin oylarını farklı yönde kullanması halinde, iptal davası açamayacağını belirtmektedir. Yazara göre iptal davası açılabilmesi için, karara oyların bütünü ile muhalefet edilmiş olması gerekir. Oyların az nispete de olsa olumlu yönde kullanılması ve buna rağmen iptal davası açılması dürüstlük kuralına uymamaktadır. Tekil, **a.g.e.**, s. 376 vd. İsviçre Federal Mahkemesi de kararın iptalinin istenebilmesi için ne olumlu ne de ona uygun tutum ile desteklenmesini şart görmektedir. Bkz. ATF 74 II 41; JdT 1949 I, s. 10 (Tekil, **a.g.e.**, s. 376 ve dpn. 26).

¹²⁶ Özge Ayan, “6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununun 428. Maddesinde Düzenlenen Organın Temsilcisi ve Bağımsız Temsilci”, **GÜHFD**, C. XVI, S. 3, Y. 2012, s. 22.

¹²⁷ Teoman, **Oy Hakkı**, s. 10.

¹²⁸ Bkz. ATF 74 II 41; JdT 1949 I s. 10 (Tekil, **a.g.e.**, s. 376/dpn. 26).

¹²⁹ Bkz. Yılmaz, **Oy Hakkı**, s. 55 vd.; Çeker, **a.g.e.**, s. 17 vd.

¹³⁰ Bkz. RGHZ 118 (1928), s. 67 vd. (Teoman, **Olumlu/Olumsuz Oy**, s. 18–19).

Kanaatimizce değişik yönde oy kullanılmasını, oy hakkının paya veya pay sahibine bağlanması sisteminin esaslı bir unsuru olarak kabul etmememiz gerekir. Oy hakkının paya yahut pay sahibine bağlı olması, değişik yönde oy kullanılmasını etkileyen bir sebep deęildir¹³¹. Bu konuda öncelikle belirtelim kanun tarafından, pay sahibinin değişik yönde oy kullanılması yasaklanmamıştır.

Keza pay sahibinin değişik yönde oy kullanmasının her durumda, kaynağını TMK m. 2’de düzenlenen dürüstlük kuralında bulan çelişkili davranış yasağı kapsamında değerlendirilmesi de mümkün değildir. Bir kimsenin, davranışlarında tutarlılık bulunmasını gerektiren bir hukuk kuralı yoktur¹³². Ancak çelişkili davranan kişi, bir başkasının hakkını ihlal ederse, bir başkasının hukuksal alanında zarar doğurursa, çelişkili davrananın bu tutumu hakkın kötüye kullanılması teşkil edebilir¹³³. Buradan hareketle, pay sahibinin sahip olduğu paylardan doğan oylarını farklı yönde kullanması, ortaklığa zarar verici bir etkisi olmadığı müddetçe geçerli sayılmalıdır. Ancak örneğin ortaklığın genel kurulunun kilitlemesine yol açacak şekilde farklı yönde oy kullanan pay sahibinin bu davranışı, çelişkili davranış yasağı kapsamında değerlendirilebilecektir.

Pay sahibi, çekimser oy kullanma gibi bir olanağı bulunsa bile¹³⁴, değişik yönde oy kullanarak da iradesinin çekimsere yakın şekilde tezahür ettiğini, hiç değilse ilgili gündem maddesi ile ilgili olarak salt olumlu yahut olumsuz iradesi olmadığını ortaya koyabilir.

Ancak pay sahibi sadece tek bir paya sahip ise, bu paydan doğan oy hakkını tek bir yönde kullanmak mecburiyetindedir¹³⁵. Payların şirkete karşı bölünemeyeceği kuralı (TTK m. 477/1), bu mecburiyetin varlığını oluşturur. Keza oyda imtiyazlı paylar açısından da durum bu şekildedir. Örneğin on oy hakkı veren bir paya sahip olan pay

¹³¹ Aynı şekilde *Tekil* de, değişik yönde oy kullanımını incelerken, oy hakkının paya bağlı olmasını bir sebep olarak göstermeksizin değişik yönde oy kullanımını kabul etmiştir. Tekil, **a.g.e.**, s. 375–377.

¹³² Oğuzman/Barlas, **a.g.e.**, s. 274, N. 889; Şener Akyol, **Medeni Hukukta Çelişki Yasağı, Prof. Dr. Feyzi N. Feyzioğlu’nun Anısına Armağan**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, s. 2007, s. 21.

¹³³ Oğuzman/Barlas, **a.g.e.**, s. 275, N. 889; Akyol, **a.g.e.**, s. 13 vd.

¹³⁴ Tekil, **a.g.e.**, s 375.

¹³⁵ Teoman, **Olumlu/Olumsuz Oy**, s. 23.

sahibi, sahip olduğu on oyu da tek yönde kullanmalıdır. Bunun sebebi, oy hakkı sahibinin sahip olduğu payın kendisine verdiği irade açıklamasının tek yönde olmasının zorunluluđudur¹³⁶.

Bu noktada oy hakkının pay sahibine bağlanmasının yerindeliği de tartışılabilir. Pay sahibinin malik olduğu pay miktarına bakılmaksızın, esas sözleşme ile her pay sahibine bir oy hakkı tanınması, ilke olarak oransallık ilkesinin geçerli olduğu anonim ortaklığın temel yapısına uygun düşmemektedir¹³⁷. Oy hakkının pay sahibine bağlanması suretiyle, hükmün devamında getirilen oy hakkının esas sözleşme ile sınırlandırılması imkânı arasında da kesin bir neden sonuç ilişki yoktur. Gerçekten de, oy hakkının paya bağlı olduğu Alman hukukunda, borsaya kayıtlı olmayan şirketlerde bir pay sahibinin birden fazla paya malik olması halinde esas sözleşme ile azami miktar tespit edilerek oy hakkının sınırlandırılması mümkündür¹³⁸ (AlmPOK § 134/1). Bu durumda oy hakkını pay sahibine bağlama şartı olmaksızın da, pay sahibinin oy hakkının esas sözleşme ile sınırlandırılması imkânının mevcut olduğu sonucuna varılabilir.

C. Oy Hakkının Sınırlandırılabilmesi

Birden fazla paya sahip olan pay sahiplerinin oy sayısının esas sözleşme ile sınırlandırılabilmesi imkânı (TTK m. 434/2), yeni düzenlemeler ile getirilmiş bir oy hakkının sınırlandırılması halidir¹³⁹.

¹³⁶ Aynı yönde bkz. Teoman, **Olumlu/Olumsuz Oy**, s. 24.

¹³⁷ Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1461. Keza Teoman da pay sahibinin kâr payı ve tasfiye payı hakkı düzenlemesinde pay oranında katılma ilkesinin benimsenmesi karşısında oy hakkının bundan mahrum bırakılmasını çelişki olarak görmektedir. Teoman, **Oy Hakkı**, s. 10.

¹³⁸ Teoman, **Oy Hakkı**, s. 15.

¹³⁹ Detaylı inceleme için bkz. aş. Üçüncü Bölüm/V.

D. Oy Hakkının Payların İtibari Değerleri İle Orantılı Kullanılması

Anonim ortaklıkta pay sahipleri, genel kurulda oy haklarını, paylarının itibari değerleri ile orantılı olarak kullanırlar (TTK m. 434/1). Genellikle mali haklarda geçerli olan sermayeye katılma oranında hak sahibi olma ilkesi¹⁴⁰, bu yeni düzenleme ile beraber Kanunda ilk defa oy hakkı açısından da benimsenmiştir.

İtibari değer kavramı, anonim ortaklıkta esas sermayenin bir parçasını oluşturan “pay”ın ortaklık açısından haiz olduğu birim değeri ifade eder¹⁴¹. Türk hukukunda anonim ortaklıklar açısından bir payın itibari değeri en az 1 kuruş olmak zorundadır. Bu 1 kuruşluk değer, ancak birer kuruş ve katları olarak yükseltilebilir (TTK m. 476/1). Bu esaslara aykırı olarak çıkarılan paylar geçersizdir (TTK m. 476/2). Ayrıca anonim ortaklığın esas sözleşmesinin içeriğinde bulunması gereken hususların düzenlendiği TTK m. 339/2/c’de “*şirketin sermayesi ile her payın itibari değeri, bunların ödenmesinin şekil ve şartları*”nın esas sözleşmede yer alması gerektiği belirtilmiştir.

Ortaklıktaki payların itibari değerlerinde farklılık bulunması durumunda oy haklarının nasıl kullanılacağı eski düzenlemede yer almamaktaydı. Farklı itibari değere sahip paylara ilişkin oy haklarının itibari değere orantılı mı kullanılacağı yoksa farklı itibari değere sahip de olsa her payın eşit oy hakkı mı sağlayacağı öğretide

¹⁴⁰ Toraman Çolgar, **a.g.m.**, s. 1717.

¹⁴¹ Çeker, **a.g.e.**, s. 29; “*Nominal değer, bir hisse senedinin ihracında üzerinde yazılı olan değerdir.*” Yarg. 11. HD 03.06.1994 T., E. 2551/K. 4617 (Gönen Eriş, **Anonim Şirketler Hukuku**, Ankara, 1995, s. 594).

tartışmalıydı¹⁴². Ancak yeni düzenleme ile birlikte bu tartışmalara son verilmiştir¹⁴³. Artık pay sahipleri, oy haklarını paylarının itibari değerleri ile orantılı olarak

¹⁴² Gerçekten de bu konu üzerinde bir tartışma mevcuttu. İsvBK m. 692/1 ve Alm POK § 134'te açıkça oy hakkının payın itibari değeri ile orantılı kullanılacağına yer verilmesine karşın; eTTK m. 373/1 “*Her hisse senedi en az bir rey hakkı verir. Bu esasa aykırı olmamak şartıyla hisse senetlerinin maliklerine vereceği rey hakkının sayısı esas mukavele ile tayin olunur.*” hükmü oy hakkının itibari değere göre kullanılacağına ilişkin bir açıklama içermemekteydi. 6762 sayılı eTTK m. 387’de yer alan, esas sözleşme değişikliklerine ilişkin toplantılarda pay sahiplerinin aksine düzenleme olsa bile her payın bir oy hakkı vereceği düzenlemesinin de varlığı ile beraber öğretilerde itibari değeri farklı paylar çıkarılarak oyda imtiyaz yaratılıp yaratılmayacağı konusu üzerine farklı görüşler paylaşılmıştır.

Çağa, imtiyazın ancak itibari değerleri eşit olan paylar arasında yaratılabileceğini ve eTTK m. 387’nin esas sözleşme değişikliklerinde her paya bir oy hakkı vereceği ve düşük itibari değerli paylar varsa, bunlara da bir oy hakkı tanınmanın imtiyaz yaratma anlamına geleceğini belirtmiştir. Tahir Çağa, “Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Oy Hakkı Veren Hisse Senetleri”, **İkt. Mal.**, C. XVII, S.1, Y. 1970, s. 34.

Domaniç, eTTK m. 387’nin hükmünün amacının her paya bir oy hakkı tanımak değil, paylar arasındaki imtiyazın kaldırılması olduğunu belirtmekte ve farklı itibari değerde payların olması durumunda itibari değerleri oranında oy hakkı tanınması ile eTTK m. 387’nin amacına uygun olarak eşitliğin sağlanacağı görüşündeydi. Hayri Domaniç, “Nominal Değerleri Eşit Anonim Şirket Hisselerinde Rey İmtiyazı”, **İkt. Mal.**, C. XVII, S. 2, Y. 1970, s. 69–70.

Tekinalp, kural olarak Domaniç’in görüşünü benimsemekle birlikte, eTTK m. 399/3 (TTK m. 476/3), uyarınca ortaklığın mali durumunun bozulması sebebiyle payların itibari değerinin düşürülmesi ihtimalinde, ortaklığın sonradan mali durumunun düzelmesi sonucunda, itibari değerleri eski seviyeye yükseltme zorunluluğu bulunmamasından yola çıkarak, oy açısından paylar arasında zorunlu bir imtiyazın doğmasının mümkün olduğunu belirtmiş ve eTTK m. 387’den doğan tartışmanın sermayeye oranla eşit güçte oy ilkesi ile çözümlenmesi gerektiğini belirtmiştir. Ünal Tekinalp, “Oy Hakkında Zoraki İmtiyaz ve Bazı Problemler”, **İkt. Mal.**, C. XVII, S. 9, Y. 1970, s. 452 vd.

Ülgen ise, eTTK m. 373/1’den yola çıkarak Türk hukukunda oy hakkının esas sermayeye katılma oranına göre belirlenmediğini ve itibari değeri ne olursa olsun her payın bir oy hakkı verdiğini ileri sürmüştür. Yazar örnek olarak itibari değerleri 1000 ve 3000 olan pay senetlerinden her birinin bir oy hakkı vereceği, itibari değeri 3000 olan paya ancak imtiyaz verilmek suretiyle üç oy hakkı tanınabileceğini belirtmiştir. Hüseyin Ülgen, “Anonim Ortaklıklarda Genel Kurul Başkanının Üstün Oyu”, **Batider**, C. VI, S. 4, Y. 1972, s. 684. Aynı yönde bkz. Çeker, **a.g.e.**, s. 34 vd.

Teoman ise, anonim ortaklığın sermaye ortaklığı karakteri nedeniyle sermayeye katılma oranında hak sahibi olma ilkesinin geçerli olduğunu, ortaklığa daha fazla sermaye ile katılan ortağın rizikosunun fazla olması ve bu sebeple daha fazla oy hakkına sahip olması gerektiği ifade etmektedir. Ayrıca yazar, pay sahibinin kâr, tasfiye, hazırlık dönemi faizi ve yeni pay alma hakları gibi malvarlığına ilişkin haklarda esas sermayeye katılma oranının belirleyici olmasına rağmen oy hakkında geçerli olmamasının herhangi bir haklı sebebinin olmadığı belirtmektedir. Ömer Teoman, “Anonim Ortaklıklar Hukukunda Payın Birim (İtibari = Nominal) Değerinin Oy Hakkının Saptanılmasındaki İşlevi Ve Türk Sistemi”, **Tüm Makalelerim**, C. I–II, (1971–2001), 2. Bası, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2012, s. 79 vd.

¹⁴³ Moroğlu, getirilen bu yeni düzenlemeyi eleştirmektedir. Yazar, eTTK m. 373’teki sistemin korunması gerektiğini, ortaklıkların mevcut esas sözleşmelerinde yer alan oy hakkına ilişkin düzenlemeleri ve ortaklar arasında mevcut çıkar dengelerinin sarsılacağına belirtmekte, ayrıca farklı itibari değerli payların aynı oy hakkına sahip olmalarının zoraki imtiyaza yol açtığı gerekçesinin tartışmalı olduğunu ifade etmektedir. Moroğlu, **Değerlendirme**, s. 235–236. Kanaatimizce oyun payın itibari değeri ile orantılı kullanımı olumlu bir gelişmedir. Malvarlığına ilişkin haklarda var olan sermayeye katılma oranında hak sahibi olma ilkesinin oy hakkı için kullanılamamasının geçerli bir sebebi açıkçası yoktur. Bunun yanı sıra itibari değerleri farklı paylara eşit oy hakkı vermek, açık bir

kullanacaklardır. Örneğin; itibari değeri 10 kuruş, 50 kuruş ve 1 TL olan paylardan oluşan bir ortaklıkta; itibari değeri 10 kuruş olan pay 1 oy hakkına, itibari değeri 50 kuruş olan pay 5 oy hakkına, itibari değeri 1TL (100 kuruş) olan pay 10 oy hakkına sahip olacaktır.

E. Payın İtibari Değerinin Düşürülmesine Rağmen Eski Oy Oranının Korunabilmesi

Ortaklığın finansal durumunun düzeltilmesi sırasında payların itibari değerleri indirilmişse payların indirimden evvel itibari değeri üzerinden tanınan oy hakkı korunabilir (TTK m. 434/3). Böyle bir düzenlemenin temel amacı, oy hakkının itibari değere bağlanmasına paralel olarak, zorunlu sermaye azaltılması sonucu zaten ekonomik anlamda zarara uğrayan pay sahiplerinin, bir de oy hakkı konusunda zarar görmelerinin engellenmek istenmesidir. Zira itibari değeri düşürülen payların karşılığı zamanında ortaklığa tam olarak ödendiği için, bu payların sağlayacağı oy hakkı konusunda bir ayırım yapılmasını gerektirecek haklı bir neden bulunmamaktadır¹⁴⁴.

TTK m. 434/3'ün gerekçesinde, zora giren şirketin finansal durumunun düzeltilmesi amacıyla payların itibari değerlerinin kanunda öngörülen asgari değer altına indirilmesine cevaz verildiği ve bu hükme dayanılarak payın itibari değeri

şekilde imtiyaz tanımak anlamına gelmektedir. Aynı yönde bkz. Teoman, **Oy Hakkı**, s. 11; Toraman Çolgar, **a.g.m.**, s. 1717.

¹⁴⁴ Abuzer Kendigelen, **Anonim Ortaklıkta Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz**, Beta Basım Yayım, İstanbul, 1999, s. 131–132.

Teoman, payların itibari değerinin düşürülmesine karşın oy hakkının aynen muhafaza edilmesi halinin örtülü bir imtiyaz oluşturulması anlamına gelip gelmeyeceği hususunu tartışmıştır. Özellikle genel kurulun alacağı kararda imtiyaz yaratma amacının var olup olmadığının belli olmadığını belirtmektedir. Teoman, **Oy Hakkı**, s. 17. Aynı konunun İsviçre hukukundaki düzenlemesi olan İsvBK m. 692/3 üzerinden konuyu ele alan *Kendigelen* incelemesine göre, itibari değerlerinin düşürülmesine rağmen oy hakkının muhafaza edilmesi halinde bu payların, gerçek anlamda oy hakkında imtiyazlı olarak yorumlanamayacağını, zira burada üstünlüğün görünüşte olduğunu ve düzenleme ile esasen yeni pay sahiplerine sadece doğrudan (oy sayısında) imtiyaz tanınmasının engellenmek istendiğini ve bu nedenle anılan payların oy hakkında imtiyazlı paylara ilişkin hükümlere tabi tutulamayacağını belirtmektedir. Yazar, bu tür payların öğretilde oy hakkında gerçek olmayan imtiyazlı paylar olarak adlandırıldığını ifade etmektedir. Kendigelen, **İmtiyaz**, s. 132/dpn. 385 ve 387'deki yazarlar.

indirilmiş olsa bile, indirimden önceki itibari değerinden oy hakkı sağlayacağı¹⁴⁵ belirtilmektedir. Ayrıca bu yeni kuralın payın itibari değerinin sıfır TL olması halinde de uygulanıp uygulanmayacağına çözümünün öğretiyeye ve mahkeme kararlarına bırakılmış bir sorun olduğu ifade edilmiştir.

Gerekçede bahsedilen payların itibari değerlerinin kanunda belirtilen asgari tutarın altına indirilmesine cevaz verildiği ifadesi karşısında asgari itibari değer düzenlendiği TTK m. 476'nın değerlendirilmesi gerekmektedir. TTK m. 476/3'e göre, zora giren şirketin finansal durumunun iyileştirilmesi amacıyla payın itibari değeri bir kuruştan fazla olduğu takdirde bir kuruşa kadar indirilebilir. Ayrıca TTK m. 476/1'e göre de payın itibari değeri en az bir kuruştur. Bu düzenlemeler karşısında, zora giren şirketlerin itibari değerlerini asgari değer altına indirmedikleri, aksine bu imkândan itibari değerleri bir kuruştan fazla olan ortaklıkların yararlanacağı sonucuna varılmaktadır¹⁴⁶. Sonuç olarak payların itibari değerleri ancak asgari miktar olan bir kuruşa kadar indirilebilir.

F. Oy Hakkının Doğumu

Oy hakkı, payın kanunen veya esas sözleşmeyle belirlenmiş bulunan en az miktarının ödenmesiyle doğar (TTK m. 435). TTK m. 344/1 uyarınca pay sahipleri, nakden taahhüt edilen payların itibari değerlerinin en az yüzde yirmi beşini (¼'ünü) tescilden önce ödemeleriyle birlikte oy hakkına sahip olurlar¹⁴⁷. Şayet esas sözleşmede

¹⁴⁵ Teoman, TTK m. 434/3'ün metninde kullanılan “*korunabilir*” ibaresi ile bir olanak tanınmasına rağmen, gerekçe metninde “*oy hakkı sağlar*” ifadesinin kendiliğinden ortaya çıkan bir sonuç izlenimi vermesini haklı olarak eleştirmektedir. Teoman, **Oy Hakkı**, s. 17.

¹⁴⁶ Toraman Çolgar, **a.g.m.**, s. 1718.

¹⁴⁷ Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), **Ortaklıklar**, s. 504, N. 696a; Toraman Çolgar, **a.g.m.**, s. 1726; Teoman, **Oy Hakkı**, s. 20. 6762 sayılı eTTK düzenlemesinde pay bedelini ödeme oranının oy hakkının doğumuna etkisine ilişkin herhangi bir düzenleme yer almamaktaydı. Hâlbuki İsvBK m. 694'te oy hakkının pay üzerinden kanun veya esas sözleşme ile tespit edilen meblağın ödenmesiyle doğacağı düzenlenmiştir. Buna göre İsviçre hukukunda oy hakkının doğumu için İsvBK m. 633 uyarınca payların itibari değerinin %20'sinin kuruluşta ödenmesi gerekli olduğundan, esas sözleşmeyle daha yüksek bir oran belirlenmiş olmadıkça, her paya ilişkin oy hakkı doğmaktadır. Alman hukuku açısından AlmPOK § 134/2'ye göre oy hakkının doğumu, pay bedelinin tamamen ödenmesine bağlıdır. Bu kuralın iki istisnası mevcuttur. Birinci istisna, esas sözleşme ile oy hakkının doğumu için kanun veya esas sözleşmede öngörülmesi olan asgari tutarın ödenmesinin yeterli olduğu kuralının getirilebilmesidir. İkinci istisna ise, bir anonim şirkette pay bedeli tamamen ödenmiş hiçbir payın bulunmamasıdır. Açıklamalar için bkz. Ömer

yüzde yirmi beşten daha yüksek bir miktar gösterilmiş ise, bu durumda pay sahibi bu miktarı ödeyerek oy hakkına sahip olur. Esas sözleşmede belirlenecek olan oran yüzde otuz, yüzde elli, yüzde yetmiş beş olabileceği gibi, payın itibari değerinin tamamının da ödenmesi kararlaştırılabilir.

Kanun koyucu, oy hakkının doğumu bakımından, sadece pay taahhüt edilmesini ve kanunen veya esas sözleşme ile belirlenen asgari tutarın ödenmesini şart koştuğu için, pay bedelinin sonraki bölümünün ödenmemesi pay sahibinin oy hakkını kaybetmesine sebep olmaz¹⁴⁸. Keza pay sahibinin oy hakkını itibari değer ile orantılı olarak kullanması sebebiyle, kâr payı hakkında olduğu gibi pay sahibinin sermaye payı için şirkete yaptığı ödemelerle orantılı olarak haktan yararlanma (TTK m. 508) durumu, oy hakkı için geçerli değildir¹⁴⁹.

Sermaye artırımlarında ise, rüçhan hakkını kullanma süresi içinde, taahhüt ettiği paylara ilişkin olarak asgari tutarı ödemesi durumunda pay sahibi oy hakkını elde etmiş olur. Ancak henüz sermaye artırımını tescil edilmediği için, söz konusu oy hakkı sadece iç ilişkide etkili olacaktır¹⁵⁰. Rüçhan hakkı süresi sona ermeden gerçekleşecek

Teoman, “Alman ve İsviçre Anonim Ortaklıklar Hukukunda Pay Bedelinin Ödenme Oranının Oy Hakkına Etkisi ve Türk Sistemi Üzerine Düşünceler”, **Tüm Makalelerim, C. I – II, (1971 – 2001)**, 2. Bası, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2012, s. 319 vd. ; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1472 – 1474.

Türk hukukunda eTTK m. 373’te yer alan her payın en az bir oy hakkı tanınması kuralından hareketle *Tekinalp*, oy hakkının kazanılmasını pay bedelinin tamamının veya bir kısmının ödenmiş olmasına bağlayan esas sözleşme hükümlerinin geçersiz olduğunu savunmuştur. *Tekinalp* (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar’10**, s. 499, N. 960; aynı yönde bkz. Arslanlı, **AŞ I**, s. 45. *Teoman* ise, pay bedelinin fiilen ödeme oranına göre oy hakkının tespit edilmesi gerektiğini savunmuştur. Taahhüt edilen sermaye tutarının 1/4’ünü ödeyen ortakla, tamamını ödeyen ortağın oy hakkından eşit olarak yararlanmasının, 1/4’ünü ödeyen pay sahibi bakımından imtiyaz teşkil edeceğini belirtmektedir. *Teoman*, **Ödeme Oranı**, s. 340. *Kendigelen* de, oy hakkının payın itibari değerine göre kullanılması ile ilgili olarak, bedelleri kısmen ödenmiş payların daha düşük sermaye yatırımına rağmen tamamen ödenmiş paylar ile aynı oy gücünü sağlamasının sermaye-oy dengesini bozduğunu ve burada bir anlamda bedelleri tamamen ödenmemiş paylar lehine oy hakkında imtiyazın meydana geldiğini (gerçek olmayan imtiyaz) belirtmektedir. *Kendigelen*, **İmtiyaz**, s. 127. Gerçek olmayan imtiyaz bakımından ayrıca bkz. *Çeker*, **a.g.e.**, s. 57 vd.

¹⁴⁸ Şener, **a.g.e.**, s. 660.

¹⁴⁹ Toraman Çolgar, **a.g.m.**, s. 1727. *Pulaşlı*, sermaye yatırımı ile oy gücü arasındaki dengenin bu şekilde bozulduğunu ve TTK m. 479/1 hükmünde bahis edilen farklı itibari değerdeki paylara eşit oy hakkı tanınarak imtiyazlı pay yaratılmayacağı yasağının ihlal edilmemekle birlikte, kısa süreli de olsa (TTK m. 344/1 uyarınca kuruluşta ve sermaye artırımında en fazla 24 ay) TTK m. 508’de kâr ve tasfiye payı için öngörülen ödeme ile orantılı olarak haktan yararlanma kuralına ters düştüğünü belirtmektedir. *Pulaşlı*, **Şerh II**, s. 1472.

¹⁵⁰ *Tekinalp*, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 365, N. 14-55.

bir genel kurul toplantısında, taahhüt edilen yeni payların asgari bedelini ödemiş olan pay sahibi, bu paylardan doğan yeni oy haklarını da kullanma imkânına sahiptir¹⁵¹. Yeni paylara ilişkin oy hakları karar nisabında etki etmesine rağmen, sermaye artırımının henüz tescil edilmemesi sebebiyle payların teşekkül etmemesi, bu payların toplantı nisabına katılmasını engeller¹⁵².

G. Oy Hakkında İmtiyaz Tanınabilmesi

Pay sahipleri kural olarak oy haklarını paylarının itibari değeriyle (sermayeye katılımı ile) orantılı bir şekilde kullanırlar (TTK m. 434/1). Ancak anonim ortaklıklarda söz konusu olan bu oransallık ilkesinden, imtiyazlı payların oluşturulması yoluyla bir ayrılık gerçekleştirilebilir¹⁵³. Gerçekten de TTK m. 478/1’de yer alan “İlk esas sözleşme ile veya esas sözleşme değiştirilerek bazı paylara imtiyaz tanınabilir.” hükmü ile oyda imtiyazın tanınmasına izin verilmiştir. Oyda imtiyaz, imtiyaz tanınan payların, adi payların sağladığı oy hakkının sayıca üstünde oy hakkı vermesi demektir¹⁵⁴. Kanunun gerekçesinde¹⁵⁵, oyda imtiyazlı paylara olanak tanınmasının temelinde; bir ortağın veya bir grubun şirkette hâkimiyet kurmasını sağlamak amacının değil, çağdaş kurumsal yönetim ilkelerine dayalı amaca uygun, iyi, dağınık olmayan, profesyonel yönetimlerin oluşturulmasının amaçlandığı belirtilmektedir¹⁵⁶.

TTK m. 479/1’e göre oyda imtiyaz, eşit itibari değerdeki paylara farklı sayıda oy hakkı verilerek tanınabilir. Örneğin bir anonim ortaklıkta her ikisi de 10 TL itibari değere sahip olan (A) ve (B) grubu paylardan, esas sözleşme ile (A) grubu paylarına 1

¹⁵¹ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 365, N. 14-55.

¹⁵² Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 365, N. 14-55.

¹⁵³ Hasan Pulaşlı, “Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’na Göre Oy Hakkındaki İmtiyazın Sınırı ve Etkisiz Olduğu Haller”, **Batider**, Y. 2008, C. XXIV, S. 3, s. 19; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1304; Şener, **a.g.e.**, s. 547.

¹⁵⁴ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 86, N. 9-09g.

¹⁵⁵ Bkz. TTK m. 479 gerekçesi.

¹⁵⁶ Oy hakkında imtiyaz yaratılmasının nedenleri için ayrıca bkz. Kendigelen, **İmtiyaz**, s. 58–69.

oy hakkı, (B) grubu paylarına 3 oy hakkı tanınmış ise, (B) grubu olan paylara TTK m. 479/1'e uygun şekilde oyda imtiyaz tanınmış olur¹⁵⁷.

TTK m. 479/2'ye göre, bir paya en çok on beş oy hakkı tanınabilir. Ancak bu sınırlama, ortaklığın kurumsallaşmasının gerektiği hallerde veya haklı bir sebebin ispatlandığı durumlarda uygulanmaz. Bu iki halde, şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesi, kurumlaşma projesini veya haklı sebebi inceleyip bunlara bağlı olarak sınırlamadan istisna edilmesine karar verebilir (TTK m. 479/2). Oy hakkında imtiyaz, TTK m. 479/3 hükmü uyarınca esas sözleşme değişikliklerinde ve ibra ile sorumluluk davası açılması kararlarında kullanılmaz. Düzenlemede geçen ibra TTK m. 558/2 uyarınca açık ibradır¹⁵⁸.

Ayrıca imtiyazlı paylara ilişkin olarak SerPK m. 28/2 uyarınca, SPK'nin belirlediği esaslar çerçevesinde, faaliyetlerinin makul ve zorunlu kıldığı haller saklı

¹⁵⁷ Örnekler için bkz. Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 86, N. 0-09g; Teoman, **Oy Hakkı**, s. 21–22; Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), **Ortaklıklar**, s. 504, N. 696b; Şener, **a.g.e.**, s. 550–551.

Oyda imtiyazın yaratılmasının diğer bir yolu olan farklı itibari değerdeki paylara eşit oy hakkı sağlanarak imtiyaz yaratılmasına kanun izin vermemiştir. Farklı itibari değerdeki paylara eşit oy hakkı sağlanmasına örnek olarak; bir anonim ortaklıkta itibari değeri 10 TL olan (A) grubu paylarının ve itibari değeri 20 TL olan (B) grubu paylarının her ikisinin de 1'er oya sahip olmasını gösterebiliriz. Bu durumda yaratılan imtiyaz TTK m. 479/1'e göre geçersizdir. TTK m. 479 gerekçesinde bu yasağın oyda imtiyaza ilişkin kanuni sınırlandırmaların özellikle kaldırma güç sınırlamasının engellenmesi ve karışıklıklara yol açılmaması ve özellikle TTK m. 479/2 hükmünün uygulanmasında güçlüklerle karşılaşılmasını önlemek için öngörüldüğü belirtilmektedir. Öğretide *Teoman*, bu yasağı eleştirmekte ve gerekçede belirtilen karışıklık yaratacağı hususuna katılmamaktadır. Yazar, TTK m. 434/3 çerçevesinde payın itibari değerinin düşürülmesine rağmen önceki oy hakkının kullanılabilmesi imkânının varlığı karşısında bu imtiyaz halinin fiilen ortaya çıkmasının zaten ihtimal dahilinde olduğunu belirtmektedir. *Teoman*, **Oy Hakkı**, s. 22–23. *Kendigelen*, yine bir sermaye şirketi olan limited şirketlerde imtiyaz yaratılmasının TTK m. 618/2 uyarınca itibari değerden bağımsız olarak her esas sermaye payına bir oy düşecek şekilde yegâne bir yol ile mümkün olması karşısında, anonim ortaklıklar için getirilen yasağa ilişkin gerekçenin yerinde olmadığını belirtmektedir. Abuzer Kendigelen, **Yeni Türk Ticaret Kanunu, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler**, 2.Bası, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2012, s. 385; aynı yönde bkz. Hülya Coştan, "Limited Şirkette Oyda İmtiyazlı (!) Paylar ve İmtiyazlı Paylar", **AnkBD**, 2012/4, s. 83. *Moroğlu* ise, TTK m. 479/1'in öğretide tartışmalı olan bir görüşü yansıttığını, payın itibari değeri ile orantılı olarak oy hakkının kullanılabilmesi düzenlemesinin de hatalı ve gereksiz olması sebebiyle bu yasağa gerekçe oluşturamayacağını söylemektedir. *Moroğlu*, **Değerlendirme**, s. 281. İsviçre hukukunda ise, İsvBK m. 693/1 hükmü uyarınca oyda imtiyaz ancak farklı itibari değerdeki paylara eşit oy hakkı tanınması suretiyle öngörülebilir. Bkz. Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1306–1307.

Pulaşlı, esas sözleşme ile farklı itibari değerdeki paylara eşit oy tanınmış olması halinde, TTK m. 340 hükmü uyarınca, esas sözleşmenin emredici hükümlere aykırı olması gerekçesiyle ticaret sicili müdürünün tescil istemini reddetmesi gerektiğini, her nasılsa esas sözleşme tescil edilmiş ise, bu durumda batıl genel kurul kararlarının akıbetine ilişkin TTK m. 447 hükmü ile hareket edilmesi gerektiğini belirtmektedir. *Pulaşlı*, **Şerh II**, s. 1305–1306.

¹⁵⁸ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 86, N. 9-09i.

kalmak kaydıyla, mevzuata uygun olarak hazırlanmış finansal tablolara göre üst üste beş yıl dönem zararı eden halka açık anonim ortaklıklarda, oy hakkına ilişkin imtiyazlar SPK kararı ile kalkar. Söz konusu imtiyazlı paylar kamu kurum ve kuruluşlarına ait ise bu hüküm uygulanmaz¹⁵⁹.

H. Pay Sahibinin Oy Hakkını Bizzat veya Temsilci Vasıtasıyla Kullanabilmesi

TTK m. 425/1 hükmü uyarınca, pay sahibi paylarından doğan haklarını (oy hakkı dahil) kullanmak için, genel kurula bizzat katılabileceği gibi, pay sahibi olan veya olmayan bir kişiyi de temsilci olarak genel kurula yollayabilir. Böylece esas sözleşme ile pay sahibine, genel kurulda oy hakkını bizzat kullanma zorunluluğu getirilemeyeceği gibi, oy hakkının temsilci marifetiyle kullanılması da güçleştirilemez¹⁶⁰. Bu kayıtları içeren esas sözleşme hükümleri geçersizdir¹⁶¹. Bu anlamda örneğin; temsilcinin pay sahibi olmasını, kurumsal temsilcinin temsil edeceği paylara üst sınır getirilmesini öngören esas sözleşme hükümleri geçersizdir¹⁶². Çünkü oy hakkının temsilci marifetiyle kullanılması hakkı, pay sahibi için vazgeçilmez ve bertaraf edilemez niteliktedir¹⁶³.

¹⁵⁹ *Tekinalp*, bu düzenlemenin SPK'ye hiç hareket alanı bırakmadığını ve kamu kurum ve kuruluşlarına getirilen istisnanın da AY'nin eşitlik ilkesine aykırı olduğunu düşünmektedir. *Tekinalp*, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 89, N. 9-10.

¹⁶⁰ Ayrıntılı bilgi için bkz. *Karamanlıoğlu*, **a.g.e.**, s. 337–344.

¹⁶¹ *Pulaşlı*, **Şerh II**, s. 1457; *Ayan*, **Temsilci**, s. 5.

¹⁶² *Ayan*, **Temsilci**, s. 5.

¹⁶³ *Karamanlıoğlu*, **a.g.e.**, s. 141; *Pulaşlı*, **Şerh II**, s. 1457–1458; *Şener*, **a.g.e.**, s. 492; *Turanboy*, **a.g.m.**, s. 430.

İ. Oy Hakkını Kullanmada Serbestlik

Pay sahipleri, TTK m. 425/1 uyarınca genel kurula bizzat katılmakla yükümlü olmadıkları gibi, oy hakkını kullanmak zorunda da değildirler¹⁶⁴. Paydan doğan hakların kullanımında serbestlik ilkesinin bir sonucu olan bu durum karşısında¹⁶⁵, esas sözleşme ile pay sahibine oy hakkını kullanma yükümlülüğü de getirilemez¹⁶⁶. Keza pay sahibi genel kurul toplantısı öncesinde yapacağı oy sözleşmesi ile oyunun yönünü saptayabileceği gibi, genel kurul toplantılarında yapılan açıklama ve tartışmaları dikkate alarak da oyunu kullanabilir¹⁶⁷. Oy kullanma özgürlüğü pay sahibinin oy hakkını kullanırken hangi etkilere yer ve ağırlık vermesi gerektiğini hukuk kuralları çerçevesinde özgürce saptayabilmesi anlamına gelmektedir¹⁶⁸.

Bunun dışında pay sahipleri oy hakkını kullanırken ortaklığın menfaatlerini veya diğer pay sahiplerinin menfaatlerini gözetmek zorunda da değildir¹⁶⁹. Pay sahibi oy hakkını kullanırken, sadece kendi menfaatlerini düşünür ve önerileri, kararları kendi menfaati açısından değerlendirir¹⁷⁰. Öğretide anonim ortaklıklarda pay sahiplerinin sadakat yükümlülüklerinin olmadığı çoğunlukla kabul edilmektedir¹⁷¹. Ancak pay sahiplerinin, oy haklarını kullanırken sahip oldukları serbestinin sınırını

¹⁶⁴ Çeker, **a.g.e.**, s. 193; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 364, N. 14-54a.

¹⁶⁵ Teoman, **Yoksunluk**, s. 10–11.

¹⁶⁶ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 364, N. 14-54a.

¹⁶⁷ Dağ, **a.g.e.**, s. 30–31; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 364, N. 14-54a; Moroğlu, **Oy**, s. 22–23.

¹⁶⁸ Dağ, **a.g.e.**, s. 31; Moroğlu, **Oy**, s. 23.

¹⁶⁹ Dağ, **a.g.e.**, s. 22; Çeker, **a.g.e.**, s. 194; Teoman, **Yoksunluk**, s. 12; Yiğit, **a.g.e.**, s. 212; Paslı, **Kontrol**, s. 351.

¹⁷⁰ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar'10**, s. 555, N. 1091; Çeker, **a.g.e.**, s. 194; Paslı, **Kontrol**, s. 351.

¹⁷¹ Çeker, **a.g.e.**, s. 194; Dağ, **a.g.e.**, s. 22; Teoman, **Yoksunluk**, s. 12; Domaniç, **a.g.e.**, s. 1115–1116; Moroğlu, **Oy**, s. 25/dpn. 54; Okutan Nilsson, **Paysahipleri**, s. 36; Paslı, **Kontrol**, s. 351; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1546; Kaya, **a.g.e.**, s. 257; Ansay, **a.g.e.**, s. 227.

Pay sahibinin sadakat yükümlülüğünün dürüstlük kuralından kaynaklanan bir yan yükümlülük olduğu yönünde bkz. Füsün Nomer Ertan, **Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Sadakat Yükümlülüğü**, Beta Basım Yayım, İstanbul, 2009, s. 63 vd. Pay sahibinin sadakat yükümlülüğünün TBK m. 620'de yer alan adi ortaklık sözleşmesinin unsurlarından *affectio societatis*'e dayandığı görüşü için bkz. Murat Yusuf Akın, **Şirketler Hukukunda ve Özellikle Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Sadakat Borcu**, Beta Basım Yayım, İstanbul, 2002, s. 140 vd. Pay sahibinin sadakat yükümlülüğü olduğu yönünde ayrıca inc.: Rauf Karasu, **Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi**, 2. Bası, Yetkin Yayınları, Ankara, 2015, s. 40–44; Tekil, **a.g.e.**, s. 64 vd.

TMK m. 2 kapsamında hakkın kötüye kullanılmaması oluşturur. Herkes haklarını kullanırken ve borçlarını yerine getirirken dürüstlük kuralına uymak zorunda olup hakkın açıkça kötüye kullanılması hukuk düzeni tarafından korunmamaktadır (TMK m. 2). Dolayısıyla örneğin, ortaklığın amacına ulaşmasına engel olan, azınlığa zarar verici nitelikte olan genel kurul kararları çoğunluk pay sahipleri tarafından alınmış olsa dahi TTK m. 445 hükmü uyarınca dürüstlük kuralına aykırı olması sebebiyle iptal edilebilir¹⁷². Ayrıca pay sahibi sırf anonim ortaklığa zarar vermek kastıyla genel kurulda oy kullanmış ise, bu durumda pay sahibinin TBK m. 49/2 uyarınca sorumluluğuna gidilebilir¹⁷³.

J. Oy Hakkının Birikimli Kullanım İmkânı

Kural olarak yönetim kurulu seçimlerinde pay sahipleri, paylarının toplam itibari değeriyle orantılı olarak kendisine düşen oyu, her bir yönetim kurulu üyeliği için gösterilen adaylardan birine vermek suretiyle seçimlere katılırlar. Bu oylama neticesinde en çok oyu alan aday yönetim kurulu üyeliğine seçilir. Pay sahipleri her üyelik için yeniden oy kullanır ve diğer üyeliklerin seçimi de aynı esasa tekrarlanır¹⁷⁴. Sabit/düz/yaygın etkili oy sistemi olarak adlandırılan bu sistem¹⁷⁵ ile çoğunluğu elinde bulunduran pay sahipleri, tüm yönetim kurulu üyeliklerine kendi istedikleri isimleri seçtirebilirler¹⁷⁶. Ancak birikimli oy sisteminin varlığı ile azınlıkta kalan pay sahiplerinin bir araya gelerek oylarını bir veya birkaç aday için kullanarak, azınlığın yönetim kurulunda temsil edilebilmesi, ortaklık işleri hakkında bilgi sahibi olabilmesi,

¹⁷² Çeker, **a.g.e.**, s. 194; Dağ, **a.g.e.**, s. 23; Paslı, **Kontrol**, s. 355.

¹⁷³ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 364, N. 14-54b.

¹⁷⁴ Gül Okutan Nilsson, “Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Birikimli Oy Kullanımı”, **Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp’e Armağan C. I**, Beta Basım Yayım, İstanbul, 2003, s. 569–570; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 364, N. 14-54; Çamoğlu (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**, s. 506–507, N. 699.

¹⁷⁵ Sisteme ilişkin adlandırmalar için bkz. Okutan Nilsson, **Birikimli Oy**, s. 569–570; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 364, N. 14-54; Çamoğlu (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**, s. 506, N. 699.

¹⁷⁶ Okutan Nilsson, **Birikimli Oy**, s. 570; Toraman Çolgar, **a.g.m.**, s. 1732. Örnek vermek gerekirse, sermayesi 1000 adet paya bölünmüş olan ve her bir payın bir oya sahip olduğu bir ortaklıkta, payların %30’una (300 paya) sahip olan pay sahibinin gösterdiği adayların hiç biri, payların %70’ine (700 paya) sahip olan pay sahibinin gösterdiği adaylar karşısında seçilemez. Bkz. Okutan Nilsson, **Birikimli Oy**, s. 570 vd.

yönetimi etkin bir şekilde denetleyebilmesi mümkün hale gelmektedir¹⁷⁷. Birikimli oy; halka açık anonim ortaklıklar için eSerPK m. 22/v uyarınca SPK tarafından çıkarılan Seri IV No. 29 sayılı “Sermaye Piyasası Kanununa Tabi Anonim Ortaklıkların Genel Kurullarında Birikimli Oy Kullanımına İlişkin Esaslar Tebliği¹⁷⁸” ile, halka açık olmayan anonim ortaklıklar için ise TTK m. 434/4’e dayanarak Gümrük ve Ticaret Bakanlığınca Çıkarılan “Halka Açık Olmayan Anonim Şirketlerin Genel Kurullarında Birikimli Oy Kullanımına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ¹⁷⁹” ile uygulanmaktadır.

Bakanlık tarafından çıkarılan tebliğin amacı, çoğunluğa sahip olmayan pay sahiplerinin, şirketin yönetim kuruluna üye seçtirebilmelerine imkân sağlamaktır (BOT m. 1). Birikimli oy, genel kurula katılan pay sahiplerinin veya temsilcilerinin kullanmaya yetkili oldukları oy sayısının, seçimi yapılacak yönetim kurulu üye sayısı ile çarpılması suretiyle hesaplanır (BOT m. 4). Genel kurulda birikimli oyun kullanılabilmesi için esas sözleşmede; öncelikle oy hakkı veren tüm pay sahiplerinin yönetim kurulu üye seçiminde oylarını bir veya daha fazla aday için birikimli olarak kullanabileceklerine yönelik açık hüküm bulunması ayrıca TTK m. 360 uyarınca yönetim kurulunda belirli grupların temsil edilmesine ve/veya yönetim kurulu üyeliğine aday önerme hakkına ilişkin hüküm ve TTK m. 479 uyarınca paylara oyda imtiyaz tanınmasına ilişkin hükümlerin bulunmaması¹⁸⁰ ve son olarak yönetim kurulu üye sayısının üçten az olmayacak şekilde sabit bir sayı ile belirlenmiş olması, gerekir (BOT m. 5/1). Yönetim kurulu üyelerinin tamamı aynı genel kurulda seçilir (BOT m. 5/6). Hesaplanan birikimli oy sayısı yönetim kurulu seçiminde tek bir aday için veya

¹⁷⁷ Üçışık/Çelik, **a.g.e.**, s. 304; Abuzer Kendigelen, “Birikimli Oy Tebliğinde Yapılan Değişiklik Üzerine Düşünceler”, **Makalelerim C. II 2001 – 2006**, İkinci Bası, Arıkan Yayınları, İstanbul, 2006, s. 233.

¹⁷⁸ RG 18.02.2003/25014.

¹⁷⁹ RG 29.08.2012/28396.

¹⁸⁰ *Okutan Nilsson* haklı olarak, oy imtiyazı tanıma yasağının, yalnızca yönetim kurulu seçimleri ile sınırlı olarak anlaşılması gerektiğini, zira birikimli oy uygulamasının sadece seçim oylaması ilgili olduğunu, diğer konularla ilgili oy imtiyazı tanınmasının engellenmemesi gerektiğini ifade etmektedir. Gül Okutan Nilsson, “Halka Açık Olmayan Anonim Şirketlerin Genel Kurullarında Birikimli Oy Kullanımına İlişkin Esaslar Hakkında Gümrük ve Ticaret Bakanlığı Tebliği”, **Türk Ticaret Kanunu’na İlişkin İkincil Mevzuatın Değerlendirilmesi Sempozyumu (15 Aralık 2012)**, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2014, s. 59.

birden fazla adaya bölünerek kullanılabilir¹⁸¹. Oyunu birikimli olarak kullanan kişi, oylarını oy dağılımı belirtmeksizin birden fazla aday için kullanmış ise oyların bu adaylara eşit olarak dağıtıldığı kabul edilir (BOT m. 5/7). TTK m. 363 anlamında boşalmanın veya TTK m. 364'e göre görevden almanın meydana gelmesi durumunda; görev süresini tamamlayamayan üye, çoğunluk pay sahibinin olumlu oyu ile seçilmemiş ise, diğer üyeler de görevden alınmış sayılır ve tüm üyeliklere yönelik yeni seçim yapılır. TTK m. 363/2 anlamında yönetim kurulu üyeliğinin kendiliğinden sona ermesi suretiyle meydana gelecek boşalma durumunda ve TTK m. 364 uyarınca görevden almanın, mahkemece kabul edilen haklı sebebe dayalı olması durumunda¹⁸² bu kural uygulanmaz (BOT m. 5/8).

Ancak azınlığın yönetim kurulunda temsil edilmesini sağlamak amacıyla tesis edilmiş birikimli oy sistemini, esas sözleşme ile yönetim kurulu üye sayısının değişken şekilde belirlenmesi, esas sözleşmeye konulacak bir hükümlerle yönetim kurulu üyelerinin seçiminin kademeli olarak gerçekleştirilmesi, yönetim kuruluna tek bir üye seçilecek olması, azınlığın seçtiği yönetim kurulu üyesinin genel kurulda çoğunluk oyuyla azledilmesi gibi durumlar etkisizleştirebilmektedir¹⁸³.

¹⁸¹ Örneğin sermayesi 1000 adet paya bölünmüş olan ve her payın bir oya sahip olduğu bir şirkette, sabit oy sisteminin varlığı durumunda seçilecek yönetim kurulu üyelerinin sayısı üç ise, beş adayın varlığında payların %30'una (300 paya) sahip olan pay sahibinin sahip olduğu 300 oyu yönetim kuruluna seçilecek adaylardan üçüne, 300'er oy vermek suretiyle kullanır. Birikimli oy sisteminin varlığında ise öncelikle, BOT m. 4'e göre $300 \times 3 = 900$ sayısı belirlenecektir. Pay sahibi sahip olduğu 900 oyu dilerse beş adaydan sadece birine verebileceği gibi, dilerse 900 oyunu beş adaya da eşit veya farklı şekillerde bölerek de verebilir. Örnekler için bkz. Okutan Nilsson, **Birikimli Oy**, s. 570 vd.; Okutan Nilsson, **Tebliğ**, 55 vd.; Toraman Çolgar, **a.g.m.**, s. 1732–1734.

¹⁸² Okutan Nilsson, BOT m. 5/8'de yer alan bu ikinci istisnanın uygulamasının sorunlara yol açacağı kanaatindedir. Yazar, genel kurulun haklı sebep olmadan da yönetim kurulu üyesini görevden alabileceğini ayrıca istisnanın uygulanabilmesi için genel kurulun azil kararının ardından pay sahiplerinin söz konusu kararın haklı sebebe dayanmadığının ve bu sebeple tüm üyelerin görevden alınmış sayılacağına tespitini istemesi gerektiğini belirtmektedir. Davanın kabulü durumunda ise geriye dönük olarak azil tarihi itibarıyla diğer üyelerin de görevden alınmış sayılması sonucu ortaya çıkacağından mahkemenin karar tarihine kadar geçen sürede yapılmış işlemlerin geçerliliği tartışma konusu olacaktır. Okutan Nilsson, **Tebliğ**, s. 63–64.

¹⁸³ Kendigelen, **Birikimli Oy**, s. 248–253; Okutan Nilsson, **Birikimli Oy**, s. 575–579; Toraman Çolgar, **a.g.m.**, s. 1734.

III. Oy Hakkını Kullanacak Kişiler

A. Pay Sahibi

Pay sahipleri, paylarından doğan oy haklarını genel kurula katılarak bizzat kullanabilirler (TTK m. 425/1). Genel kurul toplantısına, yönetim kurulu tarafından düzenlenen hazır bulunanlar listesinde adı bulunan pay sahipleri katılabilir (TTK m. 415/1).

Hazır bulunanlar listesinde adı bulunan; senede bağlanmamış payların, ilmühaberlerin, nama yazılı payların ve SerPK m. 13'e göre kayden izlenen payların sahiplerinden olan gerçek kişiler kimlik göstererek, tüzel kişiler ise temsilcilerinin vekaletnamelerini ibrazı ile genel kurula katılır (TTK m. 415/2). Yönetim kurulu; genel kurula katılabilecekler listesini, kayden izlenen pay sahiplerine ilişkin listeyi MKK'den sağlayacağı pay sahipleri çizelgesine göre (TTK m. 417/1, SerPK m. 30/2) düzenlerken, kayden izlenmeyen paylar ile ilgili olarak genel kurula katılabilecekler listesini, senede bağlanmamış veya nama yazılı olan paylar ile ilmühaber sahiplerine ilişkin listeyi pay defteri kayıtlarını dikkate alarak hazırlar. Senede bağlanmamış paylardan, ilmühaberlerden ve nama yazılı pay senetlerinden doğan pay sahipliği hakları, pay defterinde kayıtlı bulunan pay sahibi tarafından kullanılır¹⁸⁴. Halka açık anonim ortaklıklarda kayden izlenen paylar bakımından hamiline yazılı pay senedinin zilyedi MKK'nin vereceği belgeye göre belirlenecektir¹⁸⁵.

¹⁸⁴ Öğretide ve yargı kararlarında pay defterindeki kayıtların oy hakkının kullanılmasına karine oluşturacağı ve kaydın kurucu değil açıklayıcı olduğu görüşü hakimdir. Bkz. Fritz von Steiger (Çev. Tahir Çağa), **İsviçrede Anonim Şirketler Hukuku**, 3. Bası, Fakülteler Matbaası, İstanbul, 1968, s. 76; Hasan Pulaşlı, **Bağlı Nama Yazılı Pay Senetleri**, Dayınlarlı Yayınları, Ankara, 1992, s. 83; Şafak Narbay, **Anonim Ortaklıkta Pay Defteri**, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2003, s. 146; Dağ, **a.g.e.**, s. 194 vd.; Abuzer Kendigelen, **Anonim Ortaklıkta İntifa Hakkı**, Beta Basım Yayım, İstanbul, 1994, s. 105; Kaya, **a.g.e.**, s. 299/dpn. 87; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar'10**, s. 588, N. 1144; Ünal Tekinalp, **Anonim Ortaklıkta Yeni Bağlam Sisteminin Esasları, Pay Defteri Hukuku İle**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2012, s. 97, N. 11-96; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 164, N. 9-140; Necdet Uzel, **Anonim Ortaklıkta Esas Sözleşmesel Bağlam**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2013, s. 85; Yarg. 11. HD 23.11.1978 T. E. 4631/K. 5252 (YKD, C. 5, S. 2, Y. 1979, s. 223-225); Yarg. 11. HD 20.10.1981 T. E.1981/3889 K. 1981/4317 (Narbay, **Pay Defteri**, s. 140/dpn. 38); Yarg. 11. HD 15.10.1984 T. E.4638/K.4740 (Eriş, **AŞ**, s. 667-668); BGE 90 II 164; BGE 87 II 249.

¹⁸⁵ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 164, N.9-140. *Moroğlu*, TTK m. 426'da MKK kayıtları ile pay sahipliğinin belirlenmesine yer verilmemiş olmasını eleştirmektedir. *Moroğlu*, **Değerlendirme**, s. 232. *Kendigelen* de TTK m. 415 ve m. 417'de kayden izlenen paylarla ilgili ayrıntılı düzenleme yapılması ve yönetim kurulunun kayden izlenen paylara ilişkin olarak MKK'den temin edeceği pay sahipleri

Hamiline yazılı pay senedi sahipleri ise, genel kurulun toplantı gününden en geç 1 gün önce bu senetlere zilyet olduklarını ispatlayarak giriş kartı alırlar ve bu kartı ibraz ederek toplantıya katılırlar (TTK m. 415/3). Hamiline yazılı pay senedinin zilyedi olduğunu ispat eden kimse, şirkete karşı oy hakkını kullanmaya yetkili kimsedir (TTK m. 426/2).

Oy kullanma hakkı, pay sahibinin payların sahibi olduğunu kanıtlayan belgelerini/pay senetlerini şirkete, bir kredi kuruluşuna veya başka bir yere depo etmesi şartına bağlanamaz (TTK m. 415/4, SerPK m. 30/1).

B. İntifa Hakkı Sahibi

TTK m. 432/2'ye göre, bir payın üzerinde intifa hakkı bulunması halinde, aksi kararlaştırılmamışsa, oy hakkı intifa hakkı sahibi tarafından kullanılır¹⁸⁶. Ancak hükmün devamında, intifa hakkı sahibinin, pay sahibinin menfaatlerini hakkaniyete uygun bir şekilde göz önünde tutarak oy hakkını kullanması gerektiği, aksi takdirde pay sahibine karşı sorumlu olacağı belirtilmiştir. İntifa hakkı sahibinin hükme aykırı biçimde pay sahibinin menfaatlerini gözetmeksizin oy kullanması durumunda pay sahibi, pay üzerinde intifa hakkı sahibi olan kişiden zararının tazmini talep edebilir¹⁸⁷.

Payın üzerinde kısmen intifa hakkı bulunması durumunda dahi oy hakkının tamamı intifa hakkı sahibindedir¹⁸⁸. İntifa hakkı sahibine de tanınan oy hakkı vazgeçilmez niteliktedir. İntifa hakkı sahibi dilerse oy hakkını temsilci marifetiyle de kullanabilir. Hatta temsilci olarak payın malikini dahi tayin edebilir. Bunun dışında

çizelgesini esas alması karşısında, TTK m. 426'da kayden izlenen paylara dair açıklama yapılmamasını ve hükmün gerekçesinde MKK kayıtlarının niteliğinin ve değerlendirmesinin öğretisi ile yargıya bırakılmasını eleştirmektedir. Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 325.

¹⁸⁶ Öğretide, oy hakkının intifa hakkı sahibi yerine payın malikine tanınmasının taraf menfaatleri ve genel hükümler açısından daha yerinde olacağı dile getirilmektedir. Bkz. Kendigelen, **İntifa**, s. 235–248; Çeker, **a.g.e.**, s. 170.

¹⁸⁷ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 363, N. 14-53a.

¹⁸⁸ Yiğit Tahsin Okur, “Üzerinde Kısmen İntifa Hakkı Tesis Olunmuş Hisse Senetlerinden Doğan Oy Hakkının Kime Ait Olacağı”, **İkt. Mal.**, C.18, Y. 1971–1972, s. 278; Kendigelen, **İntifa**, s. 248 vd.; Çeker, **a.g.e.**, s. 171; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 363, N. 14-53a. *Moroğlu*, TTK m. 432/2 hükmünün düzenlemesinde kısmen intifa hakkı bulunması durumuna yer verilmemesini eksiklik olarak görmektedir. *Moroğlu*, **Değerlendirme**, s. 237.

TTK m. 432/2 hükmü, intifa hakkı sahibi ile payın maliki arasında yapılacak bir sözleşme ile oy hakkının payın maliki tarafından kullanılmasına da imkân vermiştir¹⁸⁹.

C. Müşterek Temsilci

TTK m. 432/1 hükmü uyarınca, bir pay, birden çok kişinin ortak mülkiyetindeyse bu kişiler, içlerinden birini veya üçüncü bir kişiyi, genel kurulda oy hakkını kullanması için temsilci olarak atayabilirler. Payın bölünmezliği ilkesi (TTK m. 477/1) uyarınca, bir payın şirkete karşı birçok kişi tarafından ayrı ayrı kullanılması ve hak ileri sürülmesi mümkün değildir¹⁹⁰. Buna göre bir paya birden fazla kişinin, paylı mülkiyet şeklinde veya elbirliği mülkiyet şeklinde malik olması durumunda, ortak bir temsilcinin atanması zorunludur¹⁹¹. Müşterek temsilci, paylı mülkiyette oy çoğunluğu, elbirliği ile mülkiyette oybirliği ile seçilir¹⁹². Tarafların anlaşamaması durumunda ise mahkemeye başvurarak müşterek temsilcinin tespit edilmesi mümkündür¹⁹³. Temsilci olarak maliklerden biri yahut üçüncü bir kişi atanabilir. Her iki durumda da temsilci, bütün paydaşların temsilcisi sıfatıyla oy hakkını kullanacağı için, onların müşterek talimatına uygun hareket etmesi gerekir¹⁹⁴.

¹⁸⁹ Ayrıca bazı yazarlar, esas sözleşme hükmü ile intifa hakkı konusu paylardan doğan oy hakkının pay sahibi tarafından kullanılabilmesini ifade etmişlerdir. Bkz. von Steiger (Çağa), **a.g.e.**, s. 173; Hüseyin Ülgen, “Anonim Ortaklıklarda Paylar Üzerinde İntifa Hakkı Halinde Oy Hakkının Malik Tarafından Kullanılmasını Öngören Sözleşmelerin Geçerliliği”, **İkt. Mal.**, C. XXIII, Y. 1977, s. 497; Kendigelen, **İntifa**, s. 264–265; Çeker, **a.g.e.**, s. 172.

¹⁹⁰ Çeker, **a.g.e.**, s. 173.

¹⁹¹ *Moroğlu*, payın sahiplerinin temsilci atamaması halinde ne olacağı sorusunun cevapsız olması nedeniyle düzenlemeyi eleştirmektedir. Moroğlu, **Değerlendirme**, s. 236.

¹⁹² Çeker, **a.g.e.**, s. 174; Kaya, **a.g.e.**, s. 150.

¹⁹³ Çeker, **a.g.e.**, s. 174; Kaya, **a.g.e.**, s. 150.

¹⁹⁴ Pulaşlı, **Oy Hakkı**, s. 811; Sertoğlu, **a.g.t.**, s. 35; Çeker, **a.g.e.**, s. 174.

D. Kanuni Temsilci

Fiil ehliyetine sahip olmayanlar adına genel kurulda oy hakkını kanuni temsilcileri kullanır. Fiil ehliyetine sahip olmayan pay sahipleri adına velayet yetkisi tanınan velisi (TMK m. 342), vesayet durumunda ise mahkeme kararı ile atanan vasi (TMK m. 448) veya kayyım (TMK m. 458) oy kullanır¹⁹⁵.

Bir tüzel kişinin anonim ortaklıkta pay sahibi olması durumunda, sahip olduğu paydan doğan oy hakkını, tüzel kişi organının tayin edeceği bir üyesi veya kendisine bağlı diğer bir kişi kullanır¹⁹⁶. Ayrıca kanuni temsilci sıfatıyla, iflas halinde iflas idaresi, tasfiye halinde tasfiye memurları da oy hakkını kullanabilir¹⁹⁷.

E. İradi Temsilci

1. Adi Temsilci

Adi temsilci; pay sahibinin, TBK'nin temsile ilişkin hükümleri uyarınca yetkilendirdiği temsilcidir¹⁹⁸ (TTK m. 428/6).

Pay sahibinin temsilciyi yetkilendirme şekli esasında paya göre belirlenir. Anonim ortaklıkta gerçek kişi pay sahibi¹⁹⁹, senede bağlanmamış pay senetlerinden ve ilmühaberlerden doğan oy hakkının adi temsilci aracılığıyla kullanılmasını yazılı bir

¹⁹⁵ Çeker, **a.g.e.**, s. 269; Pulaşlı, **Oy Hakkı**, s. 809. Yazarlar ayrıca TMK m. 550 hükmü anlamında vasiyeti yerine getirme görevlisinin de, miras ortaklığının genel kurulda temsil açısından kanuni temsilci olarak sayılması gerektiğini belirtmektedirler. Bkz. Çeker, **a.g.e.**, s. 269; Pulaşlı, **Oy Hakkı**, s. 809. Aynı yönde bkz. Karamanlioğlu, **a.g.e.**, s. 82–83.

Miras ortaklığının genel kurulda temsili açısından diğer bir yol ise, TMK m. 640/3 uyarınca mahkemece atanan tereke temsilcisidir. Düzenlemeye göre, mirasçılardan birinin istemi üzerine sulh mahkemesi, miras ortaklığına paylaşmaya kadar bir temsilci atayabilir. Atanan bu temsilcinin, miras ortaklığını temsilen, genel kurulda oy kullanması mümkündür. Tereke temsilcisi için bkz. Mustafa Dural/Turgut Öz, **Türk Özel Hukuku Cilt IV Miras Hukuku**, 5. Bası, Filiz Kitabevi, İstanbul, 2011, s. 448–450.

¹⁹⁶ Pulaşlı, **Oy Hakkı**, s. 809.

¹⁹⁷ Çeker, **a.g.e.**, s. 269; Pulaşlı, **Oy Hakkı**, s. 809.

¹⁹⁸ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 316, N. 13-47; Damla Gülseren Songur, “Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Temsili”, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, **Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Ankara, 2012, s. 82.

¹⁹⁹ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 316, N. 13-47.

belge ile sağlayabilir (TTK m. 426/1). Zira tüzel kişi pay sahibinin yetkili temsilcisi genel kurula asaleten katılır²⁰⁰.

Temsil yetkisi yazılı olarak verilir. Yazılı yetki verilmesi geçerlilik şeklidir²⁰¹. Buradaki yazılı şekil adi yazılı şekil olup, imzanın noterce onaylanmasına gerek yoktur. Yetkilendirme belgesinde, yetkilendirme cümlesi ve temsilcinin adı ve soyadı ile pay sahibinin imzası bulunmalıdır²⁰².

Hamiline yazılı pay senedinde ise, zilyedinde bulunduğunu ispat eden kişi, şirkete karşı oy hakkını kullanmaya yetkili kişidir (TTK m. 426/2) ve bu tür senetlerde inançlı devir yeterlidir²⁰³. Fakat bu durumda temsilci, malikmiş gibi genel kurula katılır²⁰⁴. Bunun dışında pekâlâ hamiline yazılı pay senetlerinde de yazılı olarak temsil yetkisinin verilmesi mümkündür (BTY m. 18/7). Ayrıca TTK m. 427/2'ye (BTY m. 18/4) göre hamiline yazılı pay senedini; rehin, hapis hakkı, saklama sözleşmesi veya kullanım ödücü sözleşmesi ve benzeri sözleşmelerle elinde bulunduran kimse, pay sahipliği haklarını (oy hakkı dahil), ancak pay sahibi tarafından özel yazılı belge ile yetkilendirilmişse kullanabilir.

Temsilci, temsil edilenin talimatına göre hareket etmek zorundadır²⁰⁵. TTK m. 427/2'ye göre temsilci talimata uymakla zorunlu olmasına rağmen, talimata aykırı hareket etmesi durumunda temsilcinin kullandığı oy geçersiz olmaz²⁰⁶. Böyle bir

²⁰⁰ Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), **Ortaklıklar**, s. 489, N. 681c; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 316, N. 13-47.

²⁰¹ Şener, **a.g.e.**, s. 493.

²⁰² Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), **Ortaklıklar**, s. 490, N. 681c; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 316, N. 13-47; Şener, **a.g.e.**, s. 493. Ancak BTY m. 18/7'ye göre halka açık olmayan anonim ortaklıklarda nama/hamiline yazılı pay senetlerinin genel kurul toplantısında temsilci marifetiyle temsil edilebilmeleri için, vekaletnamenin noter onaylı şekilde düzenlenmesi veya noter onaylı olmayan vekaletnamelerde noter huzurunda düzenlenmiş imza beyanının eklenmesi gerekir. Keza halka açık anonim ortaklıklarda da SerPK m. 30/4 vekaletin şekli hakkında bir hüküm içermemesine rağmen SPK'nin çıkardığı Tebliğ (II-30.1) de aynı düzenlemeyi getirmiştir. Öğretide bu düzenlemeler, normlar hiyerarşisini ihlal etmesi ve kanuna aykırı olması sebepleriyle haklı olarak eleştirilmektedir. Bkz. Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), **Ortaklıklar**, s. 490, N. 681c; Şener, **a.g.e.**, s. 493-494; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 316/dpn. 14, N. 13-47; Pulaşlı, **Şerh I**, s. 807.

²⁰³ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 317, N. 13-47; Şener, **a.g.e.**, s. 494; Turanboy, **a.g.m.**, s. 431. Karş. Karamanlıoğlu, **a.g.e.**, s. 92-95.

²⁰⁴ Şener, **a.g.e.**, s. 494.

²⁰⁵ Ayrıntılı bilgi için bkz. Karamanlıoğlu, **a.g.e.**, s. 421 vd.

²⁰⁶ Karş. Karamanlıoğlu, **a.g.e.**, s. 459 vd.

durumda temsilcinin, TBK'nin; temsile ilişkin m. 42 ve m. 43/2 ile vekalet sözleşmesine ilişkin m. 389'a göre sorumluluğu gündeme gelebilir²⁰⁷.

2. Tevdi Eden Temsilcisi

Tevdi eden temsilcisi, kendisine tevdi edilmiş bulunan pay ve pay senetlerinden doğan katılma ve oy haklarını tevdi eden adına kullanma yetkisine sahip olan temsilcidir (TTK m. 429/1). Tevdi eden tabiri ile, payını kayden veya pay senedini fiziken bir hukuki ilişki bağlamında bir kişiye bırakan ve bu kişiden kendisini genel kurulda temsil etmesini isteyen kişi kastedilmektedir²⁰⁸. Pay senedini bir hukuki ilişki temelinde yetkili kişi nezdinde saklatan, rehin veren, inançlı temlik eden, kullanım ödücü sözleşmesi uyarınca ödünç veren vb. ilişkiye taraf olan kişiler tevdi eden olarak adlandırılır²⁰⁹. BTY m. 44'e göre de, kayden izlenen paylar için aracı kuruluşların, diğer pay senetleri için aracı kuruluşların yanı sıra portföy yönetim şirketlerinin, ilgili mevzuatlarında pay senedi saklama yetkisi olan kişi veya kuruluşların ve rehin alacaklısının, tevdi eden temsilcisi olarak yetkilendirilebileceği belirtilmektedir. Böylece pay senetleri saklanmak amacıyla; açık kasa işlemleriyle bankalara, yönetilmek üzere portföy danışmanlarına, yatırım yöneticilerine, saklama kuruluşlarına, aracı kurumlara, avukatlara tevdi edilebilir²¹⁰.

Kendisine tevdi edilmiş olan pay veya pay senetlerinden doğan oy hakkının, tevdi edilen tarafından kullanılabilmesi için, tevdi eden ile tevdi edilen arasında bu paylardan kaynaklanan oy hakkının tevdi edilen tarafından kullanılacağına ilişkin taraflar arasındaki sözleşme metninde açık bir hükme yer verilmesi veya BTY'nin Ek 6'da yer alan örnekteki içeriğine uygun şekilde düzenlenecek temsil belgesinin verilmesi zorunludur (BTY m. 45/1). Verilecek olan yetki süreli veya süresiz olarak

²⁰⁷ Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), **Ortaklıklar**, s. 490, N. 681c.

²⁰⁸ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 317, N. 13-48.

²⁰⁹ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 317, N. 13-48; Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), **Ortaklıklar**, s. 490–491, N. 681d.

²¹⁰ Pulaşlı, **Oy Hakkı**, s. 802; Üçışık/Çelik, **a.g.e.**, s. 302.

tanınabilir. Pay sahibi, tevdi eden temsilcisini genel kurul gününden bir gün öncesine kadar değiştirebilir (BTY m. 45/3).

Tevdi edilen, her genel kurul öncesinde tevdi edene başvurarak genel kurul gündeminde yer alan konularla ilgili hangi yönde oy kullanılacağına ilişkin talimatını talep etmekle/sormakla yükümlüdür (TTK m. 429/1, BTY m. 46/1). Zamanında bildirim yapılmasına rağmen, tevdi edenden talimat alınmamışsa, tevdi edilen oyunu genel talimata uygun olarak kullanır. Böyle bir talimatın bulunmaması durumunda yönetim kurulunun önerileri yönünde oy kullanılır (TTK m. 429/2, BTY m. 46/2). Böylece tevdi eden temsilcisinin kendi menfaatine uygun olarak oy kullanması engellenmiştir²¹¹.

Tevdi eden temsilcisinin TTK m. 431 hükmü uyarınca, kendileri tarafından temsil olunacak payların sayılarını, çeşitlerini (nama/hamiline yazılılık), itibari değerlerini ve gruplarını şirkete bildirmesi gerekir. Bu bildirim olmaksızın, elindeki temsil belgeleri ile temsilcilerin genel kurula katılması halinde, genel kurul kararları yetkisiz katılmaya dair hükümler çerçevesinde iptal edilebilir. Ayrıca bu bildirimler toplantı başkanı tarafında da açıklanmalıdır. Bir pay sahibinin istemine rağmen bu açıklama yapılmamışsa, her pay sahibi şirkete karşı açacağı dava ile genel kurul kararının iptalini isteyebilir.

²¹¹ TTK m. 429 gerekçesi. *Üçışık/Çelik* düzenlemeyi eleştirmektedir. Yazarlar, tevdi eden temsilcilerinin banka ve kredi kurumu olmasının zaruri olmadığını ve her zaman şirketle bağlantılı menfaatlerinin bulunmadığı, bu yüzden temsil yetkisini kullanırken, kendi menfaatlerini gözetmesinin her zaman olası olmadığını belirtmektedir. Yazarlar ayrıca, tam aksi yönde şirketi yöneten ve bu nedenle pay sahiplerine karşı sorumlu olan yöneticilerin bu sorumlulukları nedeniyle şirketle bağlantılı menfaatlerinin bulunduğunu, bu nedenle tevdi edenin bir talimatının bulunmaması halinde yönetim kurulunun inisiyatifinden ziyade temsilcinin kendi inisiyatifi ile oy kullanmasının pay sahibinin menfaatlerinin korunması açısından daha uygun olacağı kanaatindedirler. *Üçışık/Çelik, a.g.e.*, s. 303. *Moroğlu* da, düzenlemenin yönetim kurulunun kendi önerileri lehinde oy kullanılmasını sağlayacak manipülasyonlara kapı açtığını belirtmektedir. *Moroğlu, Değerlendirme*, s. 234. *Kendigelen* ise, oyun talimata aykırı kullanımı durumunda TTK m. 427/1'de öngörülen genel kural uyarınca oyun geçersiz olmayacağına rahatlıkla söylenebilmesine rağmen, aynı çözümün talimatın yokluğunda yönetim kurulunun iradesine aykırı kullanılan oy bakımından geçerliliğinin tartışmalı olduğunu belirtmektedir. Yazar, hükmün gerekçesinde sosyal politika ile doğrudan ilgili emredici bir hüküm olduğu yönündeki nitelendirmenin, hükme aykırı oy kullanımının genel kurul kararının iptali yaptırımının uygulanmasına kapı aralayacağını söylemektedir. *Kendigelen, İlk Tespitler*, s. 332.

3. Organın Temsilcisi ve Bağımsız Temsilci

Organın temsilcisi ile bağımsız temsilcinin tek bir başlık altında incelenmesinin sebebi, iki temsilcilik türünün de aynı olası senaryoda hayat bulmasıdır. Gerçekten de TTK m. 428/1'e göre şirket, organın temsilcisini önerirse, aynı zamanda bağımsız temsilci de önermekle yükümlüdür.

Organın temsilcisi; TTK m. 428/2'ye göre, şirketle herhangi bir şekilde ilişkisi bulunan kişiyi genel kurul toplantısında kendileri adına oy kullanması için yetkili temsilci olarak atamaları amacıyla pay sahiplerine tavsiye edilen kişidir. Her ne kadar bu temsil çeşidi için organın temsilcisi ifadesi kullanılmış olsa da, bu temsilcinin seçimi hususunda herhangi bir organ kanunen yetkilendirilmemiştir²¹². Şirketle herhangi bir şekilde ilişkisi bulunan kişinin organın temsilcisi olacağını içeren cümleye istinaden organın temsilcisi; şirketin içinden pay sahibi, yönetim kurulu üyesi, hâkim ortak, ticari temsilci, şirket çalışanı yahut üçüncü bir kişi olabilir²¹³. Organın temsilcisi, bir anonim ortaklıkta yönetim kurulunun önerileri lehinde oy kullanacak kişileri bir temsilci etrafında toplamak amacıyla yönetim kurulu tarafından pay sahiplerine tavsiye edilen kişidir²¹⁴.

Bağımsız temsilci ise, şirket tarafından önerilen, genel kurulda mevcut yönetim kurulunun önerilerinin aksi yönünde oy kullanacak temsilcidir²¹⁵. Bağımsız temsilci, organın temsilcisinin alternatifi niteliğinde olup, yönetim kurulunun organın temsilcisi aracılığıyla oy toplayarak artan yönetim gücünü sınırlayan bir işleve sahiptir²¹⁶. TTK m. 428/2'ye göre anonim şirket, pay sahiplerine genel kurulda oy kullanmak üzere bir

²¹² Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 326. Pay sahiplerine önerilecek organ temsilcisinin yönetim kurulu tarafından önerilmesi gerektiği yönünde bkz. Karamanlıoğlu, **a.g.e.**, s. 202.

²¹³ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 319, N. 13-55; Ayan, **Temsilci**, s. 16; Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), **Ortaklıklar**, s. 491, N. 681e. ; Karamanlıoğlu, **a.g.e.**, s. 203.

²¹⁴ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 318, N. 13-51; Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), **Ortaklıklar**, s. 491, N. 681e; Üçışık/Çelik, **a.g.e.**, s. 297. TTK m. 374 hükmü uyarınca bu temsilcilerin yönetim kurulu tarafından seçilmesi gerektiği yönünde bkz. Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 327; Ayan, **Temsilci**, s. 17. *Pulaşlı* ise, yönetim kurulunun, kurul-organ olarak bizzat kendisinin değil, ancak münferit olarak üyelerinden birini veya kendisine bağlı diğer bir organ kişiyi oy kullanmaya yetkili temsilci olarak önerebileceğini belirtmektedir. Pulaşlı, **Oy Hakkı**, s. 797.

²¹⁵ Ayan, **Temsilci**, s. 25.

²¹⁶ Ayan, **Temsilci**, s. 25; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 319, N. 13-56.

organın temsilcisini önermişse, aynı şekilde kendisinden bağımsız bir kişiyi de pay sahiplerine önermek zorundadır. Önerilen bağımsız temsilcinin düzenlemeye göre, şirketten tamamen bağımsız ve tarafsız olması gerekir. Bağımsız temsilcinin, şirkette pay sahibi, yönetim kurulu üyesi, şirketle arasında hizmet, vekalet gibi sözleşmesel ilişki bulunan kişilerden, şirketle ticari ilişkilerde bulunan kişilerden olmaması gerekir²¹⁷. Keza şirketler topluluğunda bağlı şirketlerde görev yapan veya görev almış kişilerin de bağımsız temsilci olmaması gerekir. Bağımsız temsilci, organın temsilcisinin zıttı olmasından dolayı, TTK m. 430 hükmü uyarınca açıklayacağı bildiğinde, genel kurul gündeminde yer alan konularda mevcut yönetimin aleyhine oy kullanacağını ve gerekçelerini açıklamalıdır²¹⁸.

Yönetim kurulu, organın temsilcisi ile bağımsız temsilciyi genel kurul toplantısına ilişkin çağrısında, adreslerini ve onlara ulaşma numaralarını da belirterek ilan eder ve internet sitesinde yayımlar. Organın temsilcisi ve bağımsız temsilci, TTK m. 430'a göre temsil belgelerinin içeriğini ve oylarını hangi yönde kullanacaklarını, radyo, televizyon, gazete ve diğer araç ve gereçlerle birlikte açıklamakla yükümlüdür. Temsilciler bildirmede açıkladıkları ilkelere uymakla yükümlüdürler. Pay sahipleri temsilcilere talimat veremezler²¹⁹.

Organın temsilcisi ile bağımsız temsilci TTK m. 431 hükmü uyarınca, kendisi tarafından temsil olunacak payların sayılarını, çeşitlerini (nama/hamiline yazılılık), itibari değerlerini ve gruplarını şirkete bildirmeleri gerekir. Bu bildirim olmaksızın, elindeki temsil belgeleri ile temsilcilerin genel kurula katılması halinde, genel kurul kararları yetkisiz katılmaya dair hükümler çerçevesinde iptal edilebilir. Ayrıca bu bildirimler toplantı başkanı tarafından da açıklanmalıdır. Bir pay sahibinin istemine rağmen bu açıklama yapılmamışsa, her pay sahibi şirkete açacağı dava ile genel kurul kararının iptalini isteyebilir.

²¹⁷ Ayan, **Temsilci**, s. 28; Üçışık/Çelik, **a.g.e.**, s. 297; Pulaşlı, **Oy Hakkı**, s. 799; Pulaşlı, **Şerh I**, s. 827–828. Karş. Karamanlıoğlu, **a.g.e.**, s. 207–217.

²¹⁸ Ayan, **Temsilci**, s. 29.

²¹⁹ Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), **Ortaklıklar**, s. 492, N. 681e; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 318–319, N. 13-53; Ayan, **Temsilci**, s. 33; Üçışık/Çelik, **a.g.e.**, s. 297–298.

4. Kurumsal Temsilci

Kurumsal temsil TTK m. 428/3'te öngörölmüş bir temsil çeşidi olup; bir pay sahipliği girişimidir. Hükümün gerekçesinde, bu temsil yönteminin konuluş amacının, büyük sayılara varabilecek temsil belgesini toplama örgütlenmesini yapabilecek kişilerin önerilmesi, özellikle bu göreve talip olabilecek kişilerin cesaretlendirilmeleri, bunların şirket yönetiminden tamamen bağımsız hareket edebilmeleri ve özellikle güç boşluğunun doldurulması olduğu ifade edilmektedir²²⁰. Kurumsal temsilci de TTK m. 430'a göre yayınlayacağı bildirge ile hangi yönde oy kullanacağını ilan eder ve bu önerileri beğenen pay sahiplerinin bu bildirge çerçevesinde kendisine vekalet vermesini ister²²¹.

TTK m. 428/4'e göre kendisine talimat verilemez. Kurumsal temsilcilik, meslek olarak ve ivaz karşılığı yürütülemez, TBK m. 510 hükmü uyarınca kurumsal temsilci pay sahibinden herhangi bir talepte bulunamaz (TTK m. 428/3).

Kurumsal temsilci, kusurlu olarak bildirgesine veya kanuna aykırı hareket eder veya hileli işlemler yaparsa, bu fiil ve kararların sonuçlarından TBK m. 506/1 ve m. 506/2'ye göre sorumlu olur. Kendisinin sorumluluğunu kaldıran veya sınırlayan sözleşmeler ise geçersizdir (TTK m. 428/5).

Yönetim kurulu her genel kurul toplantısından önce, kurumsal temsilciler hakkında TTK m. 428/2 hükmü uyarınca bir ilanda bulunur. Bu ilan genel kurul toplantısının çağrı ilanının TTSG'de yayınlanacağı tarihten kırk beş gün önce yayımlanır. Kurumsal temsilci olmak isteyenlerin bu ilan sonrası, elektronik posta adreslerini, telefon ve telefaks numaralarını yedi gün içinde ortaklığa bildirmeleri gerekir.

Kurumsal temsilcilerin TTK m. 431 hükmü uyarınca, kendileri tarafından temsil olunacak payların sayılarını, çeşitlerini (nama/hamiline yazılı), itibari değerlerini ve gruplarını şirkete bildirmeleri gerekir. Bu bildirim olmaksızın, elindeki temsil belgeleri ile temsilcilerin genel kurula katılması halinde, genel kurul kararları

²²⁰ TTK m. 428 gerekçesi.

²²¹ Pulaşlı, **Oy Hakkı**, s. 806.

yetkisiz katılmaya dair hükümler çerçevesinde iptal edilebilir. Ayrıca bu bildirimler toplantı başkanı tarafından da açıklanmalıdır. Bir pay sahibinin istemine rağmen bu açıklama yapılmamışsa, her pay sahibi şirkete karşı açacağı dava ile genel kurul kararının iptalini isteyebilir.

5. SerPK m. 30/4 ve Tebliğ (II-30.1) Uyarınca Temsil

Halka açık anonim ortaklıklar bakımından, oy hakkına sahip olanların bu haklarını vekil tayin ettikleri kişiler vasıtasıyla da kullanabileceği SerPK m. 30/4'te belirtilmiştir. Hükmün devamında payları kayden izlenmeyen halka açık anonim ortaklıklarda hamiline yazılı payların zilyetliğinin devri veya bunlara mutasarrıf olduğunu gösteren belgelerin temlik yoluyla da, genel hükümler çerçevesinde (TTK m. 426/2) oyun kullandırılabilmesi açıklanmıştır. Ayrıca saklama hizmeti sunanların, saklama hizmeti sundukları paylara ilişkin oy haklarını vekil sıfatı ile kullanmaları halinde Tebliğ (II-30.1) m. 2/3'te yer alan "...kendisine hukuken pay tevdi edilmesinde sakınca bulunmayan tevdi eden temsilcilerine ilişkin esaslar bu tebliğ ile düzenlenmemiş olup, tevdi eden temsilcileri TTK'nın 429 uncu maddesi ve Genel Kurul Yönetmeliğinde belirlenen usul ve esaslara uymak suretiyle oy kullanabilirler" hükmü uygulanacaktır²²². Ancak hükmün devamında halka açık anonim ortaklıklar bakımından TTK m. 428'in (organın temsilcisi/bağımsız temsilci/kurumsal temsilci) uygulanmayacağı²²³, çağrı yoluyla vekalet toplanmasına ve vekaleten oy kullanmaya ilişkin usul ve esasların SPK tarafından belirleneceği düzenlenmiştir.

²²² Ayrıca bkz. TTK m. 429, BTY m. 44.

²²³ Öğretide bu hükme eleştiri getirilmektedir. Kurumsal temsilcinin özellikle çok ortaklı halka açık anonim ortaklıklarda güç boşluğu sorununu engellemek için getirilmesi nedeniyle SerPK m. 30/4'ün değiştirilmesi gerektiği yönünde bkz. Şener, **a.g.e.**, s. 498; Mehmet Bahtiyar/Esra Hamamcıoğlu, **Anonim Ortaklık Genel Kurul Toplantıları**, İstanbul, 2014, s. 68–70; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 315, N. 13-45. *Kendigelen*, TTK m. 428'de düzenlenen tüm temsil kurumlarının, sadece borsaya kote edilmiş ortaklıklar veya en azından payları çok sayıda ortağa dağılmış bulunan halka açık anonim ortaklıklar bakımından bir anlam ve önem taşıdığını, engellenmek istenen güç boşluğunun ve sağlanması istenen pay sahipleri demokrasisinin bu ortaklıklarda söz konusu olduğunu belirtmektedir. Özellikle de kurumsal temsilciye ilişkin düzenlemenin sadece halka açık anonim ortaklıklarda uygulanacağını kanunda açıkça belirtilmemiş olmasını da bir eksiklik olarak görmektedir. *Kendigelen*, **İlk Tespitler**, s. 329–330.

a. SPK Düzenlemesine Göre Vekaleten Oy Kullanılması (Adi Temsil)

Halka açık anonim ortaklıkların genel kurullarında oy kullanma hakkına sahip olanlar, bu haklarını vekil tayin ettikleri pay sahibi olan veya olmayan kişiler aracılığıyla da kullanabilirler [Tebliğ (II-30.1) m. 5/1]. Tebliğin ilk kısmında SPK mevzuatına tabi ortaklıklarda adi/basit temsil düzenlenmiştir²²⁴. Vekilin birden fazla pay sahibini temsilen oy kullanması mümkündür [Tebliğ (II-30.1) m. 5/3]. Vekaletname ile temsil, Tebliğin en az Ek-1’de yer alan bilgileri içeren vekaletname formlarının kullanılmasıyla mümkündür. Vekaletname formunda vekil tayin edilen kişinin adı, soyadı/ticaret unvanı ve TC Kimlik numarası/ticaret sicil numarası/vergi kimlik numarası ile MERSİS numarasının açıkça belirtilmesi ve yabancı uyruklu vekiller için anılan bilgilerin varsa muadillerinin sunulması zorunludur [Tebliğ (II-30.1) m. 6/1]. Oy hakkına sahip intifa hakkı sahibinin vekil vasıtasıyla oy kullanması halinde, intifa hakkını notere tespit ettirmesi ve sonrasında Tebliğe uygun vekalet çıkarması gerekir [Tebliğ (II-30.1) m. 6/2]. Halka açık ortaklıklarda, vekil aracılığıyla oy kullanmak isteyen pay sahiplerinin kullanacakları vekaletname formlarının, genel kurul gündemi ile birlikte ilan edilmesi gerekir. Ancak ortaklık tarafından ilan edilen formlardan, vekil tayin edilmek üzere herhangi bir kişi lehine yönlendirme yapılamaz, telkin ve öneride bulunulamaz²²⁵ [Tebliğ (II-30.1) m. 7].

Oy hakkını vekil aracılığıyla kullanmak isteyenler, tebliğin Ek-1’deki formda yer alan seçenekleri işaretleyerek ve/veya talimatları yazarak vekilin yetkisinin sınırlarını belirlerler. Pay sahibi, gündem maddelerine ilişkin olarak tek tek özel talimatlar verebileceği gibi, temsilcinin şirket yönetiminin önerileri doğrultusunda ya

²²⁴ Mustafa Çeker, “Halka Açık Anonim Şirketlerde Temsilci Aracılığıyla Oy Kullanma ve Pay Sahiplerine Çağrıda Bulunarak Vekalet Toplanması”, **Batider**, Y.1995, C.XVIII, S. 1–2, s. 178–180; Songur, **a.g.t.**, s. 93.

²²⁵ Çeker bu düzenlemeyi eleştirmektedir. Yazar, temsilci aracılığıyla oy kullanmak isteyen pay sahibinin, genel kurul toplantısına katılacak bir kişiyi bizzat bulmak zorunda kalmasından dolayı oy kullanmaktan vazgeçmesine ya da genel kurula bizzat katılmasına sebep olacağından bahsetmektedir. Ayrıca yönetim kurulunun belirli bir kişi lehine yönlendirme ve öneride bulunmasının, pay sahibinin iradesini etkileyeceği düşüncesi ile yasak getirilmesinin de; yönetim kurulunun önerdiği kişinin temsilci olarak seçilmesi durumunda dahi temsilcinin oy kullanırken yönetim kurulunun değil pay sahibinin vekaletname formunda belirttiği talimatlara göre hareket etmesi nedeniyle yanlış olduğunu belirtmektedir. Çeker, **Vekalet**, s. 183.

da kendi görüşüne göre oy kullanmaya yetkili olduğunun vekaletname formunda belirtilmesi mümkündür²²⁶. Şayet pay sahibi tarafından herhangi bir seçenek işaretlenmemiş ise vekil genel hükümlere göre hareket ederek [Tebliğ (II-30.1) m. 9/1] serbest iradesi ile oy kullanır²²⁷. Vekil, kendisine verilen talimata uygun hareket etmekle yükümlüdür. Talimata aykırı oy kullanılması durumunda kullanılan oy geçersiz kılınmaz, genel hükümler çerçevesinde vekilin sorumluluğuna gidilebilir. Vekalette hile ve benzeri durumlarda, oy hakkı vekil tarafından kullanılmışsa, genel kurul kararının sonucuna etki etmesi halinde genel kurul kararı iptal talep edilebilir [Tebliğ (II-30.1) m. 9/4].

b. Çağrı Yoluyla Vekalet Toplanması

Halka açık anonim ortaklıklarda pay sahiplerinden çağrı yoluyla, genel kurullarda oy hakkını kullanmak için vekalet istenebilir. Vekalet toplama çağrısı, ortaklığın sermaye ve yönetiminde kontrolü sağlamak amacı dahil, genel kurul gündeminde yer alan tüm hususlar için gerekçe belirtilmek suretiyle yapılabilir [Tebliğ (II-30.1) m. 11/1]. Pay sahiplerinden çağrı yoluyla vekalet toplanmasında oy hakkı sahiplerine, vekalet vermelerini temin için herhangi bir menfaat önerilemez ve sağlanamaz. Çağrı yoluyla vekalet toplamak meslek olarak ve ivaz karşılığı yürütülemez. TBK m. 510 uyarınca vekalet veren pay sahibinden herhangi bir talepte bulunulamaz [Tebliğ (II-30.1) m.11/2].

Çağrı yoluyla vekalet toplandığı hallerde, fiziki olarak oy kullanacak pay sahipleri ile vekilleri genel kurulda, ortaklık tarafından bastırılıp hazır bulundurulmuş Tebliğin en az Ek-4'teki bilgileri içeren oy pusulaları vasıtasıyla kullanmaları gerekir. Oy pusulaları, en az ilgili gündem maddesi, vekil ile temsil edilen pay sahibinin kimliği, vekil tarafından kullanılacak oy adedinin belirtilmesine imkân sağlayacak şekilde düzenlenir [Tebliğ (II-30.1) m. 11/4]. Toplantı gündeminin görüşülmesine başlanmadan önce, çağrı yoluyla vekalet toplayan vekil tarafından temsil edeceği

²²⁶ Çeker, **Vekalet**, s. 181.

²²⁷ Çeker, **Vekalet**, s. 181. Ayrıca bu serbestinin TBK m. 506/2 çerçevesinde vekilin özen borcu ile sınırı için bkz. Songur, **a.g.t.**, s. 94.

payların sayısı, çeşidi (nama/hamiline yazılılık), itibari değeri ve varsa grubu ortaklığa bildirilir. Aksi halde, o genel kurulda alınan kararlar, yetkisiz katılmaya dair hükümler çerçevesinde genel kurulda alınan kararı etkilediği hallerde iptal edilebilir. Toplantı başkanı yapılan bildirimini açıklar. Bir pay sahibinin talebi üzerine açıklama yapılmamışsa, her pay sahibi bu durumda genel kurulda alınan kararı etkilediği hallerde ortaklığa karşı açacağı dava ile genel kurul kararının iptalini isteyebilir [Tebliğ (II-30.1) m. 11/6].

Çağrı yoluyla vekalet toplamak suretiyle oy kullanmak istenmesi halinde, Tebliğ'de yer alan Ek 2'deki vekaletname formu ve Ek-3'teki bilgi formunun kullanılması zorunludur. Bilgi formu çağrıda bulunarak vekalet toplayacak kişi tarafından imzalanır [Tebliğ (II-30.1) m. 12/1]. Payları kayden izlenen ortaklıklar için çağrı yoluyla vekalet toplayacak kişi vekalet ve imzalı bilgi formunun bir örneğini, notere onaylattırarak KAP'da yayınlanmak üzere SPK'ye iletir. Payları kayden izlenmeyen ortaklıklarda ise aynı işlem, noter onaylı örneğin gazete, dergi, vb. yerlerde ilan yoluyla gerçekleştirilir.

Yönetim kontrolünü elinde bulundurmayan kişiler tarafından çağrı yoluyla vekalet toplama girişiminde bulunulması durumunda, ilgili ortaklık yönetim kurulu da bir yönetim temsilcisi önerebilir [Tebliğ (II/30.1) m. 12/6].

İKİNCİ BÖLÜM

OY HAKKININ DONMASI

I. Kavram

Şirketler hukukunda, pay sahibinin sahip olduğu paydan kaynaklanan oy hakkını kullanamadığı birtakım haller mevcuttur. Oy hakkının donması kavramı da bu hallerden birini ifade etmek için kullanılmaktadır. Oy hakkının donması durumunda pay sahibi, payından kaynaklanan oy haklarını kullanamadığı gibi ayrıca genel kurul toplantı nisabının hesaplanmasında da oy hakkı donan paylar dikkate alınmaz. Bunun yanı sıra oy hakkı donan pay sahibinin ortaklıkta tam anlamıyla etkisizleştirilmesi amaçlanıyorsa, oy hakkı ile bağlantılı birtakım hakların da kullanılamaması, oy hakkının donması kavramının özelliklerindedir.

Hukukumuzda oy hakkının donması kavramının, anonim ortaklıkların kendi payını iktisap etmesine yönelik düzenlemelerle kendisine yer bulduğunu ifade edebiliriz. Gerçekten de ilk olarak *Hirş*, eTTK'26 m. 346 hükmünde yer alan anonim ortaklıkların kendi payını iktisap etmesine yönelik düzenlemeye ilişkin açıklamalarında; anonim ortaklığın iktisap ettiği payın, ortaklığın mülkiyetinde kaldığı müddetçe bunlarda mündemiç olan hak ve borçların *uyuşuk* bir vaziyette olacağını belirterek¹, oy hakkının donması kavramını benimsemiştir. 865 sayılı eTTK'26 m. 346'da, oy hakkının donması kavramını şekillendiren eTTK m. 329/3/c.2'de olduğu gibi, ortaklığın elinde bulunan payların genel kurulda temsil edilemeyeceğine dair bir kurala yer verilmemesine rağmen, *Hirş*'in ortaklığın elinde bulunan paylardan doğan oy haklarının donacağına ilişkin bir görüş açıklaması ilginçtir².

Anonim ortaklığın kendi paylarını eTTK m. 329/2'de yer alan istisnalardan faydalanarak iktisap etmesi durumunda, eTTK m. 329/3/c.2'de yer alan “*Şirketçe devralınan payların umumi heyette temsili caiz değildir.*” kuralına istinaden öğretide,

¹ Ernst Hirş, **Ticaret Hukuku Dersleri**, İkinci Bası, İsmail Akgün Matbaası, İstanbul, 1946, s. 380.

² Bkz. Teoman, **Yoksunluk**, s. 57/dpn. 16.

başta oy hakkı olmak üzere oy hakkı ile bağlantılı diğer hakların da donacağı sonucuna varılmıştır³. Öğretideki bazı yazarlarsa, eTTK m. 329/3/c.2’de yer alan temsil yasağını, oy hakkının donması kavramı yerine, oy hakkı vermeme⁴ yahut oy hakkının askıda kalması⁵ şeklinde ifade etmişlerdir. Ayrıca eTTK m. 329/3/c.2’de yer alan temsil yasağının oy hakkından yoksunluk başlığı altında genel olarak incelendiği de görülmüştür⁶.

Öğretide oy hakkının donması kavramına eTTK döneminde, sadece ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi durumunda ortaya çıkan bir olgu gözüyle bakıldığı da söylenemez⁷. 6762 sayılı eTTK m. 329/3/c.2’den yola çıkarak, pay sahibinin ıskat edilmesi sonucunda sahipsiz hale gelen paylardan doğan oy hakkının donduğu da öğretide dile getirilmiştir⁸. Keza yerindeliği tartışılır da olsa öğretide, esas sözleşme değişikliklerine ilişkin genel kurul toplantılarında eTTK m. 387 hükmü uyarınca ve

³ Arslanlı, **AŞ I**, s. 130; Ömer Teoman, “<<Şirketçe Devralınan Payların Umumi Heyette Temsili Caiz Değildir>> Kuralının (TK.m.329, f.3, c.2) Anlamı”, **Tüm Makalelerim, C. I-II, (1971–2001)**, 2. Bası, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2012, s. 286; Teoman, **Yoksunluk**, s. 60; Domaniç, **a.g.e.**, s. 586; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar’10**, s. 435, N. 837; Çeker, **a.g.e.**, s. 210; Kaya, **a.g.e.**, s. 133; Ali Murat Sevi, “Anonim Ortaklığın Kendi Payını Devralması Üzerinde Bir İnceleme”, **Batider, C. XXII, S. 1, Y. 2003**, s. 255; Mehmet Özdamar, **Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını İktisap Etmeleri**, Yetkin Yayınları, Ankara, 2005, s. 178; İlyas Çeliktaş, **Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını İktisabı**, Arıkan Yayınları, İstanbul, 2006, s. 214; Alihan Aydın, **Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Edinmesi**, Arıkan Yayınları, İstanbul, 2008, s. 271; Tolga Ayoğlu, “Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını İktisap Etmeleri ve Karşılıklı Katılmalar Meselesi”, **İsviçre Borçlar Kanunu’nun İktisabının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukukunun Türk Ticaret Hukuku’na Etkileri**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009, s. 531.

⁴ İmregün, **AO**, s. 279.

⁵ von Steiger (Çağa), **a.g.e.**, s. 178.

⁶ Bkz. Ansay, **a.g.e.**, s. 249.

⁷ Hatta *Teoman*, oy hakkının donması terimini, tüm oydan yoksunluk hallerine özgülemiştir. Yazarın düşüncesine göre pay sahibinin oy kullanmadığı her durumda oy hakkının donması durumu meydana gelmektedir. Örneğin, TTK m. 436 hükmü uyarınca yönetim kurulu üyesinin oy hakkını kullanamaması durumu, yazara göre oy hakkının donması kavramı ile ifade edilmelidir. Teoman, **Yoksunluk**, s. 165 vd.; Ömer Teoman, “Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Oy Hakkından Yoksunluğu Konusundaki Yargıtay Kararlarının Değerlendirilmesi (1978–1982)”, **Tüm Makalelerim, C. I-II, (1971–2001)**, 2. Bası, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2012, s. 609.

⁸ Teoman, **Yoksunluk**, s. 167/dpn. 5; Ömer Teoman, “Iskat Prosedürü”, **Yaşayan Ticaret Hukuku [Hukuki Mütalaalar] Cilt I; 1982–1991**, 2. Yeniden ve Aynen Dizilmiş Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2011, s. 1089; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar’10**, s. 517, N. 995; Kemal Şenocak, “Anonim Ortaklıkta Iskat Kararının Sonuçları”, **GÜHFD, C. XI, S. 1–2, Y. 2007**, s. 289–290; Paslı, **Kurumsal Yönetim**, s. 111/dpn. 58; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1479, s. 1539; Çeliktaş, **a.g.e.**, s. 191; Özdamar, **a.g.e.**, s. 238.

tedrici kuruluş genel kurul toplantılarında eTTK m. 290/3 hükmü uyarınca oy hakkında imtiyazın geçersiz olması donma kavramı ile açıklanmıştır⁹.

Ayrıca eTTK döneminde hukukumuzda olmayan birtakım olgular da oy hakkının donması veya askıya alınması kavramları ile açıklanmıştır. Örneğin, eTTK döneminde tatbiki mümkün olmayan pay sahibinin oy hakkının esas sözleşme ile sınırlandırılması meselesini tartışan yazarlar, esas sözleşme ile sınırlandırılmış olan oy haklarının donacağını ifade etmişlerdir¹⁰. Ayrıca yine eTTK döneminde hukukumuzda yer almayan borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarda bağlam hükümlerini düzenleyen İsvBK m. 685f'de öngörülen hakların geçişi sistemine değinen öğretideki yazarlar, ortaklığın, borsaya kote edilmiş nama yazılı payı iktisap eden kişiyi pay sahibi olarak tanıyınca kadar geçen süreyi, İsviçre öğretisindeki nitelendirmelerle paralel olarak, hakların donması kavramı ile açıklamışlardır¹¹. Yine bağlı nama yazılı paylarla ilgili olarak 1991 tarihinde yapılan değişikliklerden önce, İsviçre öğretisinde ve yargı kararlarında tartışılan bağlı nama yazılı payların devri halinde hakların geçişine ilişkin teorilerden bazılarında (intikal/hakların geçişi teorisi ve askıya alma teorisi), niteliği itibariyle özellikle oy hakkı ve oy hakkı ile bağlantılı hakların donmasının/askıya alınmasının önerildiği görülmüştür¹².

Yabancı hukuklar bakımından oy hakkının donması kavramına ilk kez yer veren 1931 tarihli AlmTK § 226/5'te donma kavramını ifade etmesi için dilimize “tatil etme”, “dinlenme”, “uyumak” veya “donma” olarak çevrilebilen “*ruhen*” kelimesi

⁹ Arslanlı, **AŞ I**, s. 158; Çeker, **a.g.e.**, s. 74; Okşan Özkan, “Anonim Ortaklıklarda Oy Hakkında İmtiyaz ve Korunması”, **Bahçeşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2010, s. 72.

¹⁰ Bkz. Haluk Tandoğan, “Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirketlerde Hissedarların Sahip Olacağı Rey Hakkının Tahdidi”, **AnkBD**, C. XIV, S. 1, Y. 1957, s. 14; Haluk Tandoğan, “Anonim Şirketlerde Hissedarların Umumi Heyete İştirak ve Rey Haklarının Esas Mukavele İle Tahdidi”, **I. Ticaret ve Banka Hukuku Haftası (27 Nisan–3 Mayıs 1959) Tebliğler–Müzakereler–Yabancı Dilde Hülasalar**, Ankara, 1960, s. 106; Arslanlı, **AŞ I**, s. 148; Arslanlı, **AŞ II–III**, s. 52; Halil Arslanlı, “Anonim Şirkette Pay ve Pay Sahipliği”, **İÜHFİM**, C. XXIII, S. 3–4, Y. 1958, s. 138. Karş. Fahriye Pelin Tokcan, “Limited Ortaklıkta Oy Hakkından Yoksunluk”, **İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2015, s. 14–15.

¹¹ Bkz. Pulaşlı, **Bağlı**, s. 243; Narbay, **Pay Defteri**, s. 309–310. Karş. Teoman, **Yoksunluk**, s. 167/dpn.5.

¹² Bkz. Pulaşlı, **Bağlı**, s. 173 vd.; Narbay, **Pay Defteri**, s. 301 vd.

kullanılmıştır¹³. Günümüzde, anonim ortaklığın iktisap ettiği kendi paylarından doğan hiçbir hakka sahip olmadığını düzenleyen AlmPOK § 71/b hükmünde her ne kadar donma anlamında “*ruhen*” kelimesi yer almasa da öğretide, ortaklığın kendi paylarını elinde bulundurduğu müddetçe bu paylardan doğan hakların donacağı belirtilmektedir¹⁴. Bunun yanı sıra; İsvBK m. 659/a/1 hükmü, anonim ortaklığın kendi payını iktisap etmesi durumunda, bu paylardan doğan oy hakkı ve buna bağlı hakların donacağını düzenlemek suretiyle oy hakkının donması (*Ruhen des Stimmrecht*) kavramına yer vermiştir. Ayrıca halka açık anonim ortaklıklar bakımından Avusturya hukukunda, pay alım teklifi zorunluluğunun yerine getirilmemesi durumunda, pay alım teklifi yükümlüsünün oy hakkının donacağına yer verilmiştir (ÜbG § 34/2). Aynı konuyu İsviçre hukukunda düzenleyen FinfraG m. 135/5’te ise, pay alım teklifi yükümlüsünün oy hakkının ve ona bağlı hakların askıya alınacağı (*das Stimmrecht und die damit zusammenhängenden Rechte dieser Person suspendieren*) ifadesi kullanılmıştır¹⁵. AB hukukunda 2012/30/AB m. 24/1/a’da da, anonim ortaklığın kendi payını edinmesi durumunda, iktisaba konu olmuş paylardan doğan oy haklarının askıya alınacağı ifadesi kullanılmıştır.

Görüldüğü üzere oy hakkının donması kavramı, yabancı hukuk mevzuatlarında da çeşitli şekillerde ifade edilmektedir. Oy hakkının donması kavramını ortaya çıkaran olgu, yabancı hukuk mevzuatlarında kimi zaman oy hakkının donması, kimi zaman oy hakkının askıya alınması kimi zaman ise sadece oy hakkının kullanılamaması ifadeleriyle belirtilmiştir. Ancak bu isimlendirme farklılıkları bir değişiklik yaratmamaktadır. Oy hakkının donmasına sebep olan olgunun meydana gelmesinde, pay sahibinin karşılaşacağı durum aynıdır.

Türk hukukunda ise kanun koyucunun açık bir şekilde bu olguyu oy hakkının donması kavramı ile açıklamak istediği söylenebilir. Gerçekten de öncelikle, Türk hukukunda oy hakkının donması kavramının çıkmasına sebep olan anonim ortaklığın

¹³ Teoman, **Yoksunluk**, s. 165; Teoman, **Değerlendirme**, s. 609.

¹⁴ Bkz. Asuman Yılmaz, “Alman Hukuku’nda Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Devralması ve “KonTraG” İle Getirilen Değişiklikler”, **İÜHFİM**, C.LXIII, S.1-2, Y. 2005, s 273–274/dpn. 171.

¹⁵ Zorunlu pay alım teklifinin ihlalini Alman hukuku bakımından düzenleyen WpÜG § 59 hükmü ise sadece, ihlal halinde pay alım teklifi yükümlüsünün haklarını kullanamayacağını düzenlemiştir.

kendi payını iktisap etmesi durumunda, iktisaba konu olmuş olan paylardan doğan hakların donacağı düzenleyen TTK m. 389 düzenlemesi bize yol göstermektedir. Ayrıca yine TTK m. 198/2’de, m. 201’de ve SerPK m. 26/6’da, donma kavramı tercih edilmiştir.

Ancak eTTK m. 329/3/c.2 de bize göstermektedir ki, pay sahibinin belli bir durumda oy hakkının donması için, ilgili Kanun metninde mutlaka donma ibaresinin yer alması gerekmez¹⁶. Zaten bizim oy hakkının donduğu haller kapsamında incelediğimiz iki halin düzenlendiği Kanun metninde, donma veya donma kavramını karşılayan herhangi bir ibare yer almamaktadır. Örneğin pay sahibinin oy hakkının esas sözleşme ile sınırlandırılmasına imkân tanıyan TTK m. 434/2’nin metninde sınırlamaya tabi tutulan oy haklarının donduğu açık bir şekilde kaleme alınmamıştır. Ancak TTK m. 434/2 çerçevesinde oluşan oy hakkının sınırlandırılması ile yaratılan olgu, oy hakkının donması kavramını karşılar niteliktedir. Bu sebeple Kanun metninde yer almasa da, TTK m. 434/2 çerçevesinde gerçekleştirilen sınırlama oy hakkının donması kavramı ile açıklanmaktadır¹⁷.

Yine borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payın devrinde, devralanın ortaklık tarafından pay sahibi olarak tanınincaya kadar geçen süre ile alakalı TTK m. 497/2’de donma kavramından söz edilmemiştir. Sadece devralanın, şirket tarafından tanınincaya kadar, paylardan doğan oy hakkını kullanamayacağı ifade edilmiştir. Ortaklık tarafından tanınmamış olan pay sahibinin bazı hakları kullanamaması durumu ise öğretide kimi zaman oy hakkının donması¹⁸ ile kimi zamansa hakkının askıya alınması¹⁹ kavramları ile açıklanmıştır.

Pay sahibinin oy hakkını ve oy hakkı ile bağlantılı haklarını kullanamamasını ayrıca oy hakkı donan payların toplantı nisabı hesabında dikkate alınmamasını ifade etmek için kullanılan oy hakkının donması kavramı, esas itibariyle pay sahibinin oy

¹⁶ Benzer şekilde bkz. AlmPOK § 71/b.

¹⁷ Bkz. Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 369, N. 14-61; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1462. Karş. Tokcan, **a.g.t.**, s. 14-15.

¹⁸ Bkz. Pulaşlı, **Bağlı**, s. 243; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1658; Narbay, **Pay Defteri**, s. 309-310; Narbay, **a.g.m.**, s. 239; Tekinalp, **Bağlam**, s. 74, N. 7-35; Murat Yusuf Akın, **Anonim Ortaklıkta Bağlı Nama Yazılı Hisseler**, 1. Basıdan Tıpkı Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2014, s. 162/dpn. 567.

¹⁹ Bkz. TTK m. 497 gerekçesi; Tokcan, **a.g.t.**, s. 14. Karş. Tekinalp, **Bağlam**, s. 53-54, N. 6-29.

hakkından yoksun olduğu hallerden biri olarak mütalaa edilmesi de mümkündür. Ancak bu niteleme denemesi, TTK m. 436’da yer alan ve “*Oydan yoksunluk*” başlığı altında düzenlenen oy hakkının kullanılamaması hali ile karıştırılmamalıdır²⁰. Kelime anlamı ile yoksunluk/mahrumiyet, belli bir şeyden kendisinde olmaması, belli bir şeyin yokluğunun çekilmesi anlamını taşımaktadır. Oy hakkının donması kavramının doğal sonucu ise pay sahibinin başta oy hakkı olmak üzere, bazı durumlarda oy hakkı ile bağlantılı haklarını kullanamamasıdır. Diğer bir deyişle, pay sahibinin, sahip olduğu paydan kaynaklanan birtakım hakları kullanamaması, bu haklardan mahrum olmasıdır. Bu sebeple, oy hakkından yoksunluk kavramının sadece TTK m. 436’da betimlenen oy hakkının kullanılamaması haline özgülmesini doğru bulmuyoruz. Oy hakkından yoksunluk kavramı, pay sahibinin oy hakkını kullanmadığı tüm halleri kapsayan üst bir kavram niteliğinde anlaşılmalıdır. Oy hakkının donması kavramı da tanımlamadan hareketle, oydan yoksunluk üst kavramın içinde yer alan oy hakkının kullanılmadığı hallerden birini oluşturur.

Yukarıdaki açıklamalardan hareketle oy hakkının donması kavramını; pay sahibinin kanunen belirlenmiş bir takım durumlarda, ortaklığın yönetimi, işleyişi ve geleceği hakkında alınacak olan kararlarda kısmen ya da tamamen, menfi yahut müspet söz sahibi olamaması şeklinde tanımlayabiliriz.

II. Getiriliş Amacı

Anonim ortaklıkta pay sahibinin oy hakkının donması muhtelif durumlarda meydana gelmektedir. Bu hallerin kendi içerisinde gösterdiği birtakım dinamikler, oy hakkının donması kavramının uygulamasını haklı gösterir. Ancak öngörülme amaçları bakımından, oy hakkının donduğu haller birbirinden farklılık göstermektedir. Zira öncelikle oy hakkının donmasının yöneldiği özne, oy hakkının donduğu her halde aynı değildir.

Oy hakkının donması kavramının ilk kez incelendiği durum olan eTTK m. 329’da düzenlenmiş olan anonim ortaklığın kendi payını iktisap etmesi halinde,

²⁰ Oy hakkının donması ile TTK m. 436’nın karşılaştırılması için bkz. aş. İkinci Bölüm/VI/A.

ortaklığın kendi kendisinin pay sahibi olmasının yaratacağı mantıki çelişkiden kurtulmak ve yönetim kurulunun ortaklığın iradesinin olduğu genel kurul kararlarında etkin olmaması amacıyla oy hakkının donması kavramının yaratıldığı görülmektedir²¹. Ancak daha sonrasında oy hakkının donmasının tatbik edildiği diğer hallerde bu amaçla hareket edildiğini söylememiz mümkün değildir. Aşağıda oy hakkının donduğu halleri tek tek incelediğimizde, bu hallerde ne amaçla oy hakkının donması yoluna başvurulduğunu ayrıca göreceğiz²². Bu sebeple burada, oy hakkının donduğu hallerde donma ile amaçlanan hususları ayrıca inceleme konusu yapmayacağız. Ancak, oy hakkının donması kavramına başvurulduğu halleri incelediğimizde karşılaştığımız birtakım ortak noktaların, oy hakkının donması kavramının getiriliş amacı ile karşılaştırılması, bu kısımda ele alınacaktır.

Oy hakkının donması kavramı, içerisinde sadece oy hakkının kullanılmamasını ihtiva eden bir yoksunluk çeşidi değildir. Ayrıca anonim ortaklığın genel kurul toplantı nisabında, oy hakkı donmuş olan payların hesaba katılmaması gibi bir özelliği de vardır. Ayrıca birtakım hallerde, oy hakkı dışında, oy hakkı ile bağlantılı birtakım hakların da donmaya maruz kalması söz konusudur. Bu özellikler bize göstermektedir ki, oy hakkının donması ile amaçlanan esas itibariyle, oy hakkı donan pay sahibinin ortaklıkta etkisizleştirilmesidir. Aşağıda inceleneceği üzere bu etkisizleştirme kimi zaman tam anlamıyla gerçekleşmekte, kimi zaman ise kısmen gerçekleşmektedir. Etkisizleştirmekten kastımız, öncelikle pay sahibinin ortaklığın genel kurulunda alınacak olan kararlarda kendisini gösterir. Oy hakkı donan pay sahibi, ortaklığın genel kurulunda oluşacak olan iradesine müspet veya menfi hiçbir katkı koyamamaktadır.

Anonim ortaklıkların kendi payını iktisap etmesi durumunda sınırlı bir amaçla öngörülmüş olan oy hakkının donması durumu, esasında ihtiva ettikleriyle yol gösterici niteliktedir. Ortaklığın kendi kendisinin pay sahibi olmasının yaratacağı mantıki çelişkiyi giderme amacı bir kenar bırakılırsa, ortaklığın elinde bulunan kendi paylarından doğan oy hakkını kullanmaya yetkili olan yönetim kurulu üyelerinin, ortaklığın genel kurulda oluşacak iradesinin oluşmasında etkisiz olması gerektiği

²¹ Bkz. aş. Üçüncü Bölüm/I/B.

²² Bkz. aş. Üçüncü Bölüm.

inancı, günümüzde oy hakkının donması kavramı ile amaçlanan hususlara ışık tutmaktadır. Yönetim kurulunun sermaye riskine girmeksizin ortaklığın malvarlığıyla edindiği paylar vasıtasıyla, anonim ortaklığın organları arasındaki yetki paylaşımını zedelemesi tehlikesi, bu payların genel kurulda temsilinin yasaklanmasına; diğer bir deyişle, oy hakkının donmasına yol açmıştır. Daha sonrasında görülmüştür ki, oy hakkının donması uygulaması, farklı durumlarda da etkinliğini gösterebilir niteliktedir.

Bu noktada, anonim ortaklığa hakim olan çoğunluk ve oransallık ilkesine değinmemiz gerekmektedir²³. Anonim ortaklık genel kurul kararları, kural olarak çoğunluk oylarıyla alınır (TTK m. 421/2). Anonim ortaklıklarda pay sahipliği haklarına sermayeye katılım oranına göre sahip olunması şeklinde ifade olunan oransallık ilkesi²⁴ ise, oy hakkı bakımından kendisini TTK m. 434'te gösterir. Buna göre, pay sahiplerinin, oy haklarını genel kurulda, paylarının toplam itibari değeriyle orantılı olarak kullanması gerekir. Diğer bir deyişle, pay sahiplerinin genel kurulda oy hakkını kullanılmasında sermayeye dayalı çoğunluk ilkesi geçerlidir.

Söz konusu çoğunluk ilkesinin, bir anonim ortaklıkta kötüye kullanılması ise pekâlâ mümkündür. Küçük pay sahiplerini yok sayan, onların zararına hareket eden ve ortaklığın malvarlığını ve geleceğini kendi menfaatleri uğruna tüketen bir çoğunluğun oluşması ihtimal dâhilindedir. Bu ihtimalin oluşmasını engellemek maksadıyla geçmişten günümüze, şirketler hukuku mevzuatında birtakım düzenlemeler yapılmıştır. Bu noktada özellikle, pay sahiplerinin bireysel haklarına ve azınlık haklarına değinmemiz gerekir. Küçük pay sahiplerinin, çoğunluğa karşı korunması amacına yönelmiş olan bu haklar vasıtasıyla, çoğunluğa rağmen birtakım kararların alınabilmesi veya alınmış olan kararların iptal edilebilmesi mümkün olmuştur. Ancak anonim ortaklıkların büyümesi ve şirketler topluluklarının/bağlı

²³ Bkz. yuk. Birinci Bölüm/I/C/1.

²⁴ Bkz. Pulaşlı, **Şerh I**, s. 595; Şehirli Çelik (Kırca/Manavgat), **a.g.e.**, s. 117; Fatih Bilgili/Ertan Demirkapı, **a.g.e.**, s. 216. Ayrıca bkz. yuk. Birinci Bölüm/I/C/1.

işletmelerin ortaya çıkması, küçük pay sahiplerinin söz konusu haklar ile yeterince korunamamasına sebep olmuştur²⁵.

Türk hukukunda da görüldüğü üzere, değişen durumda küçük pay sahiplerinin zarar görmesini engellemek amacıyla yeni birtakım bireysel ve azınlık haklarının ihdas edildiği gözlemlenmiştir. Söz konusu düzenlemeler sadece azınlığa veya münferit pay sahiplerine yeni hakların ihdas edilmesiyle sınırlı tutulmamış, şirketler topluluğuna ve halka açık anonim ortaklıklara birtakım yükümlülükler getirilerek; küçük pay sahiplerinin korunması ve bilgilendirilmesi amaçlanmıştır. Ayrıca küçük pay sahipleri lehine ihdas edilmiş olan Kanun hükümlerinin uygulanmasını garanti altına alacak yeni birtakım tedbirler ve yaptırımlara da ihtiyaç duyulmuştur. Oy hakkının donması kavramı da bu noktada kendisini kabul ettirmiştir.

Gerçekten de örneğin, halka açık bir anonim ortaklıkta yönetim kontrolünün el değiştirmesi durumunda, pay alım teklifi yükümlüsünün durumu buna örnektir. Keza anonim ortaklıkların kendi payını iktisap etmesi mefhumundan hareket ederek, aralarında hakimiyet ilişkisinin olduğu ortaklıklar arasında vuku bulan nitelikli karşılıklı iştirak halinde oy hakkının donması da buna örnektir.

Bunun yanı sıra mutlaka çoğunluk pay sahiplerine tatbik edilmesi gerekmeyen oy hakkının donması durumlarına da Kanun izin vermiştir. Örneğin TTK m. 198'de düzenlenmiş olan bildirim, tescil ve ilan yükümlülüğü buna örnektir. Ortaklığın pay sahipliği yapısında meydana gelen değişimlerden haberdar olunmasının amaçlandığı bu düzenlemenin, küçük pay sahiplerinin ve müstakbel pay sahiplerinin lehine olduğu kuşkusuzdur. Özellikle, günümüzde anonim ortaklıkların kamuyu aydınlatma veya şeffaflık adı altında önem atfettikleri bildirimlerin sağlanması amacıyla yönelen bu yaptırımın muhatabı sadece çoğunluk pay sahibi değildir. Ortaklık içerisinde %5 oranında paya sahip olunması dahi oy hakkının donması durumuna sebep olabilecektir. Keza TTK m. 198'de belirtilen oranların altına düşülmesi dahi oy hakkının donmasının ortaya çıkması için yeterlidir.

²⁵ Ünal Tekinalp, "Anonim Ortaklıklar Hukukunda Yeni Gelişmeler, Araştırmalar, Öneriler", **İkt. Mal.**, C. XVIII, S. 1, Y. 1971, s. 13.

Görüldüğü üzere anonim ortaklıklar hukukunun değişen ve gelişen yapısında zarara uğrayabilecek olan küçük pay sahiplerinin varlığını sürdürebilmesi ve koruması amacıyla, hukuk politikası bakımından öngörülen tedbirlerden ve yaptırımlardan birini oy hakkının donması kavramı oluşturmaktadır. Gelecekte özellikle azınlığın çoğunluğa karşı korunmasında, oy hakkının donması uygulamasına daha çok başvurulduğunu görmemiz mümkündür²⁶.

III. Oy Hakkının Donmasının Görünüş Biçimleri

Anonim ortaklıklarda pay sahibinin oy hakkının donması ile arzu edilen, oy hakkı donan pay sahibinin anonim ortaklıkta etkisizleşmesidir. Pay sahibinin etkisizleştirilmesi ile kastedilen ise ortaklığın genel kurulunda oluşacak olan iradesinin oluşumunda pay sahibinin söz sahibi olamaması/etki gösterememesidir. Ancak oy hakkının donması yoluyla pay sahibinin etkisizleştirilmesinin kapsamı değişkenlik gösterebilir. Bu anlamda, pay sahibinin oy hakkı donması iki biçimde gerçekleşebilir.

Bunlardan birincisi, anonim ortaklıkta pay sahibinin tamamen etkisizleşmesine yol açan oy hakkının donması halidir. Pay sahibinin oy hakkının tam donması şeklinde de ifade edebileceğimiz bu donma biçiminde, pay sahibi sahip olduğu paylardan doğan hiçbir oy hakkını kullanamaz. Bunun yanı sıra pay sahibinin sahip olduğu hiçbir pay, ortaklığın genel kurulunun toplantı nisabının hesaplanmasında dikkate alınmaz. Ayrıca oy hakkı donan pay sahibi, oy hakkı dışında oy hakkı ile bağlantısı bulunan haklarını da kullanmaktan mahrum bırakılır. Bu kapsamda örneğin, genel kurula katılma hakkı, bilgi alma ve inceleme hakkı, iptal davası açma hakkı gibi haklar da donma kapsamında değerlendirilir. Kanunda pay sahibinin tamamen etkisizleşmesine yol açan donma haline, TTK m. 389 kapsamında, anonim ortaklığın kendi payını edinmesi durumunda²⁷ ve yavru ortaklığın ana ortaklığın paylarını edinmesi

²⁶ 6762 sayılı eTTK döneminde yoksunluk hallerinin olması gerekenden daha az sayıda olduğu ve azınlığın çoğunluk karşısında gerçek anlamda korunabilmesi için daha geniş bir alana yayılması gerektiği yönünde bkz. Paslı, **Kurumsal Yönetim**, s. 111/dpn. 58.

²⁷ Bkz. aş. Üçüncü Bölüm/I/B.

durumunda karşılaşmaktayız²⁸. Ayrıca SerPK m. 26'da düzenlenen pay alım teklifi zorunluluğunun yerine getirilmemesi durumu da oy hakkının tamamen donduğu haller arasındadır²⁹. Yine TTK m. 198'de düzenlenmiş olan bildirim, tescil ve ilan yükümlülüğünün yerine getirilmemesi halinde vuku bulan donma da bu kapsamda değerlendirilir³⁰.

Oy hakkının donmasının ikinci görünüş biçimi ise, pay sahibinin kısmen etkisizleştirilmesine yol açan oy hakkının donması halidir. Özellikle Kanunda pay sahibinin oy hakkının yüzdesel ya da miktar bakımından sınırlandırıldığı veya sınırlandırılabilirdiği hallerde, oy hakkının kısmen donması oluşmaktadır. Oy hakkının kısmen donduğu hallerde pay sahibi, sınırlamaya takılan miktardaki oy hakkını kullanamaz. Ayrıca sınırlamaya takılan oy hakkının doğduğu paylar, ortaklığın genel kurulunun toplantı nisabının hesaplanmasında dikkate alınmaz. Ancak oy hakkı ile bağlantılı diğer pay sahipliği hakları, oy hakkının kısmen donduğu hallerde donmadan etkilenmez. Zira oy hakkı kısmen donan pay sahibi, oransallık ilkesinin hakim olmadığı diğer pay sahipliği haklarına, donmadan etkilenmeyen diğer payları vasıtasıyla sahip olmaktadır. Örneğin pay sahibinin genel kurula katılma hakkından faydalanabilmesi için tek bir paya sahip olması yeterlidir. Kanunda pay sahibinin kısmen etkisizleşmesine yol açan donma haline TTK m. 434/2'de karşılaşıyoruz. Pay sahibinin oy hakkının esas sözleşme ile sınırlandırılması durumunda sınırlandırmadan etkilenmeyen oy haklarının kullanılması mümkündür³¹. Keza borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarda bağlam, sermayeyi esas alan ve yüzde ile ifade edilen bir iktisap üst sınırı öngörülerek gerçekleştirilebilir. İktisap üst sınırının aşılması durumunda, ortaklığın bu devri reddetmesi ile birlikte, devralanın pay sahibinin iktisap üst sınırını aşan payları için oy hakkı donacak, iktisap üst sınırının altındaki paylar için oy hakkı kullanılacaktır³² (TTK m. 497). Bunun yanı sıra basit karşılıklı iştirakin oluşmasına sebep olan ortaklığın iştirak konusu olan paylardan doğan toplam oylarıyla

²⁸ Bkz. aş. Üçüncü Bölüm/III/C.

²⁹ Bkz. aş. Üçüncü Bölüm/VII/B.

³⁰ Bkz. aş. Üçüncü Bölüm/IV/B.

³¹ Bkz. aş. Üçüncü Bölüm/V/D.

³² Bkz. aş. Üçüncü Bölüm/VI/D.

diğer pay sahipliği haklarının sadece dörtte birini kullanabilmesine yönelik TTK m. 201 hükmü de, pay sahibinin kısmen etkisizleşmesine yol açan bir donma hali ihtiva etmektedir³³.

IV. Oy Hakkının Donmasının Sonuçları

A. Oy Hakkının Kullanılmaması

Oy hakkının donmasının birinci ve en doğal sonucu oy hakkının kullanılmamasıdır³⁴. Pay sahibinin ortaklıkta tamamen etkisizleşmesi hedeflenerek getirilen düzenlemelere binaen oy hakkının donması uygulanıyorsa, pay sahibi ortaklığın genel kuruluna katılma imkânı dahi bulamaz. Bu sebeple, oy hakkı tam donan pay sahibinin genel kurula katılması ve oy hakkını kullanması mümkün değildir. Pay sahibinin ortaklıkta kısmen etkisizleştirilmesi adına getirilen düzenlemelere binaen oy hakkının donması uygulanıyorsa bu durumda, oy hakkı donan pay sahibinin, sahip olduğu birtakım paylardan doğan oy hakkını kullanabilmesi ise mümkündür. Bu durumda, pay sahibi genel kurula katılarak, oy hakkı donmamış paylarından doğan oy hakkını kullanabilir.

Oy hakkının donması sonucunda pay sahibi genel ve sürekli olarak, genel kurulda oy hakkını kullanamamaktadır. Çünkü oy hakkı donan pay sahibi, genel kurulun gündeminde bulunan bütün konular hakkında genel olarak oy kullanma kudretinden yoksun kalmaktadır³⁵. Pay sahibi oy hakkı donduğu için gündemde yer alan hiçbir konuda görüşünü açıklayamaz. Ayrıca oy hakkından donma süreklidir; zira işleyen genel kurulun hiçbir aşamasında donmuş olan oy hakları çözülmez. Oy hakkı donmuş bir pay sahibi için, genel kurulun sadece ilk yarım saatinde oy hakkını kullanamayacağı, geri kalan süre boyunca oy hakkını kullanabileceği gibi bir durum söz konusu değildir.

³³ Bkz. aş. Üçüncü Bölüm/III/B.

³⁴ Bkz. Arslanlı, **AŞ I**, s. 130; Teoman, **Yoksunluk**, s. 165; Çeker, **a.g.e.**, s. 227; Özdamar, **a.g.e.**, s. 178 vd.; Çeliktaş, **a.g.e.**, s. 216; Aydın, **a.g.e.**, s. 273; Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 202; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1479.

³⁵ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar'10**, s. 513, N. 988.

Oy hakkının donması sebebiyle, oy hakkını bizzat kullanmak olanağına sahip olmayan bir pay sahibinin üçüncü bir kişiye temsil yetkisi vererek oyunun kullanılması da mümkün değildir³⁶.

Bu noktada, oy hakkı donmuş olan pay sahibinin, diğer pay sahiplerinin temsilcisi sıfatıyla, ortaklığın genel kuruluna katılıp oy kullanmasının mümkün olup olmadığına değinilmesinde fayda vardır. Burada oy hakkının donmasının görünüş biçimlerinden hareketle iki farklı sonuca ulaşmamız mümkündür.

Anonim ortaklıkta pay sahibinin tamamen etkisizleşmesini hedef tutan oy hakkının donması hükümlerine maruz kalmış bir pay sahibinin, diğer bir pay sahibinin temsilcisi olarak ortaklık genel kuruluna katılması ve oy kullanması mümkün değildir. Zira her ne kadar TTK m. 427/1 hükmü uyarınca, katılma haklarını temsilci olarak kullanan kişinin, temsil edilenin talimatına uyması zorunluysa da, talimata aykırılık oyu geçersiz kılmaz. Oy hakkı donmuş olan pay sahibinin, söz konusu hükmün bu açısından faydalanarak, ortaklığın iradesinin oluşumuna etki etmesi mümkündür. Ayrıca oy hakkı donmuş pay sahibinin, genel kurulda yapacağı konuşmalarla ve soracağı sorularla, diğer pay sahiplerinin haklarını kullanması sırasında iradesinin oluşumuna etki etmesi de ihtimal dahilindedir. Bu sebeple oy hakkının tamamen donduğu hallerde, oy hakkı donmuş olan pay sahibinin, temsilci olarak başkalarının paylarından doğan oy haklarını kullanması mümkün olmamalıdır.

Anonim ortaklıkta pay sahibinin kısmen etkisizleşmesini hedef tutan oy hakkının donması hükümlerine maruz kalmış bir pay sahibinin ise, diğer bir pay sahibinin temsilcisi olarak ortaklık genel kuruluna katılması ve oy kullanması mümkün kabul edilmelidir. Zira hâlihazırda genel kurula katılma hakkına sahip olan bu pay sahiplerinin, genel kurulda oy kullanmaları da serbest olup, sadece sınırlandırılmıştır. Ortaklığın iradesinin oluşmasında zaten katkısı bulunan bu pay sahipleri açısından, ayrıca temsilci sıfatıyla diğer pay sahiplerinin paylarından doğan oy haklarını kullanması, endişe yaratacak bir durum oluşturmaz.

³⁶ Arslanlı, **AŞ II-III**, s. 55; Hirş, **a.g.e.**, s. 280; Teoman, **Yoksunluk**, s. 167; İmregün, **AO**, s. 138; Domaniç, **a.g.e.**, s. 836; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**'10, s. 516, N. 992b; Çeker, **a.g.e.**, s. 226; Yiğit, **a.g.e.**, s. 218; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1342; Tokcan, **a.g.t.**, s. 68.

B. Toplantı Nisabında Dikkate Alınmaması

Pay sahibinin oy hakkının donmasının ikinci sonucu ise, oy hakkı donan payların, ortaklığın genel kurul toplantı nisabında dikkate alınmamasıdır. Anonim ortaklıkların kendi payını iktisap etmesinin düzenlendiği eTTK m. 329/2/c.3'ten hareketle öğretide çoğunlukla, iktisaba konu olmuş paylardan doğan oy hakkının donması durumunun, aynı zamanda bu payların genel kurulda temsil edilememesi sonucunu doğurduğu ifade edilmiştir³⁷. Ancak oy hakkı donmuş olan payların genel kurul toplantı nisabının hesaplanmasına dahil edilip edilmeyeceği hususunda öğretide farklı görüşlerin savunulmuş olması, Kanun koyucuyu bu mesele hakkında özel hükümler koymaya itmiş gözükmektedir. Gerçekten de, oy hakkının donmasının düzenlendiği birtakım hallerden olan TTK m. 201, m. 389 ve SerPK m. 26/6'da oy hakkının donmasıyla yüzleşmiş payların genel kurul toplantı nisabında dikkate alınmayacağı açıkça ifade edilmiştir. Bunun yanı sıra borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı paylarda oy hakkının donması durumunda, eTTK m. 329/3/c.2'de olduğu gibi, oy hakkı donmuş payların genel kurulda temsil edilemeyeceğini içeren bir ifadeye yer verilmiştir (TTK m. 497/3). Oysa oy hakkının donmasına maruz kalmış olan borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payların genel kurul toplantı yetersayısının hesaplamasında dikkate alınmaması durumunun, kanun metninde açık bir şekilde yer almamasının haklı bir nedeni yoktur. Hâlbuki öğretinin eTTK m. 329/3/c.2'den yorum yoluyla ulaştığı, donan payların toplantı yetersayısının hesaplanmasında dikkate alınmaması sonucuna, mevzuatta oy hakkının donmasının düzenlendiği muhtelif maddelerde açıkça yer verilmiştir.

Ancak oy hakkının donması durumunu ortaya çıkaran bildirim, tescil ve ilan yükümlülüğünün ihlali (TTK m. 198/2) ve pay sahibinin oy hakkının esas sözleşmeyle sınırlandırılmasının düzenlendiği TTK m. 434/2, oy hakkı donan payların toplantı nisabında dikkate alınıp alınmayacağı hususunda sessiz kalmıştır. Ancak oy hakkı donmuş payların, genel kurul toplantı nisabının hesaplanmasında dikkate alınmaması,

³⁷ Arslanlı, **AŞ II-III**, s. 35; İmregün, **Menfaat İhtilafları**, s. 45; İmregün, **AO**, s. 279; Domaniç, **a.g.e.**, s. 586; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**'10, s. 439, N. 844, s. 513, N. 988; Aydın, **a.g.e.**, s. 282; Sevi, **a.g.m.**, s. 255; Özdamar, **a.g.e.**, s. 181; Çeker, **a.g.e.**, s. 228. Aksi görüş için bkz. Teoman, **Yoksunluk**, s. 178 vd.; Çeliksaş, **a.g.e.**, s. 219.

oy hakkının donmasının doğal bir sonucudur. Zira toplantı yetersayısının genel kurulda temsil edilen sermayeye göre değil, şirketin toplam sermayesine göre belirlenmesi sebebiyle, oy hakkının donmasına maruz kalan pay sahiplerinin varlığında ortaklığın genel kurulunda karar yetersayılarının oluşmaması muhtemeldir³⁸. Özellikle esas sözleşme değişiklikleri gibi ağırlaştırılmış karar yetersayılarına ihtiyaç duyan bazı genel kurul kararlarının alınması bu durumda mümkün olmaz³⁹. Örneğin 1.000.000 TL esas sermayeli ve her payının itibari değeri 1 TL olan (A) AO'nun 400.000 adet payını iktisap eden (B), TTK m. 198 hükmünde düzenlenen bildirim, tescil ve ilan yükümlülüğünü ihlal etmiş olsun. (A) AO'nun gündeminde işletme konusunun tamamen değiştirilmesi maddesi içeren genel kurulunda (B)'nin oy hakkı, donma sebebiyle yoktur. (A) AO söz konusu kararı TTK m. 421/3 hükmü uyarınca sermayenin en az %75'ini oluşturan payların sahiplerinin olumlu oyuyla alabilir. Şayet (B)'nin sahip olduğu paylar toplantı nisabında dikkate alınır, (B)'nin 400.000 adet donmuş oyu sebebiyle söz konusu kararın alınması mümkün değildir. Zira 1.000.000 TL sermayeli (A) AO'nun TTK m. 421/3 hükmü uyarınca toplantı ve karar yeter sayısı 750.000 TL'yi temsil eden payların sahipleri ile mümkündür. 400.000 adet paya sahip olan (B)'nin oyları düşüldüğünde (A) AO'da kalan oy sayısı ise 600.000 adettir.

Oy hakkı donan payların toplantı yetersayılarının hesabına dahil edilmesi ihtimalinde, ortaklık genel kurulunda karar yetersayılarının oluşmaması durumu, oy hakkı donan pay sahibinin, amaçlandığı şekilde ortaklıkta etkisizleşmediğini gösterir. Zira pay sahibinin oy hakkının donması ile amaçlanan, pay sahibinin ortaklıkta kısmen veya tamamen etkisizleşmesidir. Hâlbuki oy hakkı donan payların toplantı yetersayısının hesabında dikkate alınması ve bu hesap neticesinde ortaklığın genel kurulda karar alamaması, oy hakkının donması kavramının amacını ortadan kaldırır. Oy hakkının donması ile yüzleşmiş pay sahibi, bizzat oy kullanmadan da ortaklığın

³⁸ Bkz. ve inc.: Abuzer Kendigelen, “Anonim Şirketlere İlişkin Hükümlerde Benimsenen Bazı Ağırlaştırılmış Nisaplar Bilinçli Bir Tercihin Ürünü mü?”, **Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü 60. Yıl Armağanı**, BTHAE Yayınları, Ankara, 2015, s.125 vd.

³⁹ Aynı yönde bkz. Kendigelen, **Nisap**, s. 126–127; Veliye Yanlı/Gül Okutan Nilsson, “Türk Ticaret Kanunu'nun 198. Maddesi Uyarınca Bildirim Yapılmamasının Anonim Şirketteki Oy Haklarına Etkisi”, **Prof. Dr. Hamdi Yasaman'a Armağan**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2017, s. 780.

işleyişinde bu şekilde söz sahibi olmaktadır. Diğer bir deyişle, oy hakkı donan payların toplantı yetersayılarının hesabında dikkate alınması ihtimalinde, oy hakkı donan pay sahibinin ortaklığın kararının oluşumuna bir şekilde tesir etmesi mümkündür.

Anonim ortaklıklarda sermayeye göre belirlenen bazı durumların hesaplamalarında ayrıca oy hakkının donmasına maruz kalan paylar hesaptan düşülecektir. Örneğin; anonim ortaklıkta var olan azınlığın hesaplamasında ya da mevzuatın muhtelif yerlerinde düzenlenen hakimiyetin/yönetim kontrolünün hesaplanmasında, oy hakkı donmuş olan payların hesaptan düşülmesi gerekecektir. Özellikle pay sahibinin tamamen etkisizleşmesini hedef tutan oy hakkının donması hallerinde, bu uygulamaya başvurmak gerekir. Meseleye öğretilde ve mevzuatta daha çok anonim ortaklığın kendi payını iktisap etmesi durumunda değinilmiştir.

Gerçekten de örneğin TTK m. 196/1, bir ticaret şirketinin bir sermaye şirketindeki iştirakinin yüzdesinin belirlenmesinde, sermaye şirketinin elindeki ve onun hesabına alınmış olup da üçüncü kişilerin elindeki kendi paylarının, hesaplamada o şirketin esas veya çıkarılmış sermayesinden düşüleceğine yer vermiştir. Öğretilde ise, anonim ortaklığın elinde bulunan payların, azınlık haklarının hesabında dikkate alınmayacağı ifade edilmiştir⁴⁰. Keza yine öğretilde, pay alım teklifi yükümlülüğünün doğması açısından yer alan yönetim kontrolünün hesaplanmasında pay oranının arandığı zamanlarda, payların yönetim kontrolünü sağlayıp sağlamadığının belirlenmesinde donmuş payların, toplam sermaye ve oy miktarından düşülmesi yöntemi savunulmuştur⁴¹.

Özellikle anonim ortaklıkta pay sahibinin tamamen etkisizleşmesini hedef tutan oy hakkının donması hallerinde, oy hakkının donmasına maruz kalmış payların, Kanunun sermayeye veya oya sonuç bağladığı hallerde hesaba katılmaması gerekir. Bu kapsamda anonim ortaklığın kendi payını iktisap etmesinde, yavru ortaklığın ana ortaklığın payını iktisap etmesinde, bildirim, tescil ve ilan yükümlülüğünün yerine getirilmemesinde ve pay alım teklifi yükümlülüğünün yerine getirilmemesi durumlarında oy hakkının donmasına maruz kalan paylar, bu hesaplamalardan da

⁴⁰ Aydın, **a.g.e.**, s. 282.

⁴¹ Paşlı, **Devralınma**, s. 446–447/dpn. 382.

düşülecektir. Zira saydığımız haller daha ziyade ortaklığın çoğunluğunda meydana gelen değişimlerden diğer pay sahiplerinin korunmasını amaçlamaktadır. Buradan hareketle azınlık pay sahiplerinin hesaplamasında, oy hakkı donmuş payların dahil edilmemesi, azınlık haklarının daha etkin kullanılabilmesi, ortaklığın daha etkin denetlenebilmesi sonucunu doğuracağından olumlu bir gelişmedir⁴².

C. Oy Hakkı İle Bağlantılı Diğer Hakların Donması

1. Genel Olarak

6762 sayılı eTTK m. 329/3/c.2’den hareketle oy hakkının donmasını inceleyen yazarlar, oy hakkı dışında ayrıca genel kurula katılma hakkının, iptal davası açma hakkının, azınlık haklarının da donacağını ifade etmişlerdir⁴³. Diğer bir söyleyişle eTTK m. 329/3/c.2 hükmü uyarınca anonim ortaklığın sadece oy hakkının değil, diğer tüm yönetsel haklarının⁴⁴ donduğu görüşü savunulmuştur⁴⁵. Oy hakkının donmasına yönelik getirilen yeni düzenlemelerin bazılarında ise, oy hakkına bağlı hakların donmasından bahsedilmektedir. Gerçekten de TTK m. 389’da “...oy hakları ile buna bağlı haklar donar.”, TTK m. 497/2’de “...oy hakkını ve oy hakkına bağlı diğer hakları kullanamaz.” ifadeleri kullanılarak oy hakkının donması kapsamında, oy hakkı ile birlikte donacak olan haklar belirlenmeye çalışılmıştır.

Öncelikle belirtmek durumundayız ki, oy hakkının donması kapsamında donmadan etkilenecek olan hakları belirleme noktasında Kanun’un oy hakkına bağlı hak kavramını seçmesi doğru değildir. Gerçekten de aşağıda inceleneceği üzere, oy hakkının donması kavramının pay sahibinin diğer yönetsel haklarını da dondurması gerçeği karşısında, Kanun’un bu ifadesi sonrası tüm yönetsel hakların oy hakkına bağlı

⁴² Bkz. Aydın, **a.g.e.**, s. 277 vd.

⁴³ Bkz. Teoman, **Yoksunluk**, s. 60; Teoman, **Devralınan Paylar**, s. 286; Çeker, **a.g.e.**, s. 209; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar’10**, s. 438 N. 844; Aydın, **a.g.e.**, s. 271; Çeliktaş, **a.g.e.**, s. 219.

⁴⁴ Yönetsel haklar için bkz. Arslanlı, **AŞ I**, s. 227 vd.; İmregün, **AO**, s. 305 vd.; Kendigelen, **İmtiyaz**, s. 40–41; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar’10**, s. 490 vd.; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1451 vd.; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 362 vd.; Bahtiyar, **a.g.e.**, s. 296 vd.; Ansay, **a.g.e.**, s. 245 vd.; Bilgili/Demirkapı, **a.g.e.**, s. 495 vd.; Karahan/Bozgeyik, **a.g.e.**, s. 655 vd.

⁴⁵ Aydın, **a.g.e.**, s. 285.

olarak kullanıldığı gibi bir sonuç ortaya çıkacaktır. Örneğin oy hakkının donması kapsamında etkilenecek olan pay sahibinin genel kurula katılma hakkını, oy hakkına bağlı bir hak olarak nitelendirmemiz mümkün değildir. Bilakis kullanılacağı yer bakımından oy hakkını, genel kurula katılma hakkına bağlı bir hak olarak nitelendirmemiz mümkündür⁴⁶. Bizzat genel kurula katılma hakkına bağlı olan haklar da mevcuttur. Örneğin, müzakerelere katılma hakkı, öneride bulunma hakkı, soru sorma hakkı, söz alma hakkı, görüş açıklama hakkı, genel kurulda alınan karara muhalefet etme hakkı ve genel kurul kararına karşı iptal davası açma hakkı, bizzat pay sahibinin genel kurula katılma hakkına bağlı olan haklardır⁴⁷. Bu sayılan haklardan hiçbirinin ayrıca oy hakkına da bağlı olduğu sonucunu çıkaramayız. Yukarıda sayılan haklardan mesela iptal davası açma hakkını ele alalım. Pay sahibinin genel kurul kararı aleyhine iptal davası açması için mutlaka oy hakkını kullanmış olması gerekmemektedir. TTK m. 446/1/b hükmü uyarınca bazı durumlarda (*etki kuralı*)⁴⁸ pay sahibi, genel kurul kararı aleyhine olumsuz oy kullanmış olmamasına ve hatta genel kurula katılmamış olmasına rağmen iptal davası açma hakkına sahiptir.

Oy hakkının donması kapsamında etkilenen haklardan biri de bilgi alma ve inceleme hakkıdır. Ancak bu hakkın da oy hakkına bağlı bir hak olarak nitelendirilmesi mümkün değildir. Özellikle öğretilerde ve yargı kararlarında bilgi alma hakkı, diğer pay sahipliği hakları ile aynı sırada ve fakat onlardan bağımsız bir üyelik hakkı olarak nitelendirilmektedir⁴⁹. Ancak özel denetim isteme hakkını, bilgi alma ve inceleme hakkına bağlı bir hak olarak nitelendirebiliriz. Zira özel denetim isteme hakkının

⁴⁶ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 363, N. 14-52; Narbay, **Pay Defteri**, s. 203/dpn. 203.

⁴⁷ Bkz. Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 363, N. 14-52; Teoman, **Yoksunluk**, s. 174; Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 115; Paslı, **Kurumsal Yönetim**, s.108; Şükrü Yıldız, **Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi**, Seçkin Yayınları, İstanbul, 2004, s. 220; Kendigelen, **İntifa**, s. 328; Yiğit, **a.g.e.**, s. 155; Tokcan, **a.g.t.**, s. 74.

⁴⁸ Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), **Ortaklıklar**, s. 535–536, N. 738; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 394 vd.

⁴⁹ Kaya, **a.g.e.**, s. 77; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1487; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 363, N. 14-52; BGE 95 II 157 “*Bilgi alma hakkı, ortağın ortaklıktan doğan bir bağımsız hakkıdır.*” [Kararın çevirisi için bkz. Akar Öçal, **Anonim Şirketlerle İlgili Federal Mahkeme Kararları (1960–1970)**, BTHAE Yayınları, Ankara, 1972, s. 105 vd.]. Aksi görüşte olan Teoman, “Anonim Ortaklıkta Paylar Üzerinde İntifa Hakkı Bulunması Durumunda Oy Hakkı Dışındaki Yönetim Haklarının Kimin Tarafından Kullanılacağı Sorunu”, **Tüm Makalelerim C. I–II, (1971–2001)**, 2. Bası, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2012, s. 365 vd.

düzenlendiği TTK m. 438/1, bu hakkın kullanılabilmesini, bilgi alma ve inceleme hakkının daha önceden kullanılmış olmasına bağlamaktadır. Öğretide, özel denetim isteme hakkının bu özelliği, hakkın fer'i nitelikte bir hak olduğu ile açıklanmaktadır⁵⁰.

Azınlık haklarının da oy hakkına bağlı haklardan olduğunu söylemek mümkün gözükmemektedir. Öğretide azınlık hakları, azınlığın tek yanlı irade açıklamaları ile ve kural olarak yöneltildiği organın onayına bağlı bulunmadan kullanılan, hakkın kötüye kullanılması denetimine tabi olan talep hakları olarak tanımlanmaktadır⁵¹. Bu tanımlamadan hareketle azınlık haklarının varlığının yahut kullanımının, pay sahibinin oy hakkına bağlı olması söz konusu değildir.

Görüldüğü üzere; oy hakkının donması kapsamında etkilenen diğer pay sahipliği hakları, oy hakkına bağlı olarak kullanılan haklar değildir. Oy hakkının donması kapsamında etkilenen hakların belirlenmesinde, ortaklığın iradesinin oluşmasına katkı sağlayan hakların tercih edilmesi gerekir. Anonim ortaklığın genel kurulda alınacak olan kararlarla iradesinin oluşmasında muhakkak en büyük etkiye oy hakkı sahiptir. Pay sahipleri kullandıkları oylar vasıtasıyla ortaklığın iradesinin oluşmasına doğrudan katkı sağlamaktadır. Diğer pay sahipliği hakları vasıtasıyla da, oy hakkı kadar olmasa da, ortaklığın iradesini etkileme mümkün olmaktadır. Özellikle merkezi oy hakkı olmak üzere, bu hak ile sıkı bir şekilde bağlantısı bulunan ve etkili bir biçimde kullanılmasına yardımcı olup, yönetsel haklar olarak isimlendirilen haklar bu kapsamda değerlendirilmektedir⁵². Öyleyse ortaklığın iradesini yönlendirme/oluşturma kıstasını göz önünde tutarak oy hakkının bu özelliğini az da olsa paylaşan diğer pay sahipliği hakları, oy hakkının donması halinde etkilenecek

⁵⁰ Bkz. Narbay, **Özel Denetim**, s. 62; Arslan Kaya, "Özel Denetim İsteme Hakkının Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı İle İlişkisi", **Batider**, C. XXXI, S. 1, Y. 2015, s. 66; Şirin Güven, "6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Çerçevesinde Anonim Şirketler Hukukunda Özel Denetim", **Çankaya Üniversitesi Journal of Law**, C.8, S. 2, Y. 2011, s. 146.

⁵¹ Mehmet Helvacı, "Anonim Ortaklıkta Ticaret Kanunundan Kaynaklanan Azınlık Haklarının Hukuki Niteliği ve Tanımı", **Prof. Dr. Oğuz İmregün'e Armağan**, Beta Basım Yayım, İstanbul, 1998, s. 309; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1558. Ayrıca bkz. ve karşı. H. Ali Dural, "Anonim Şirkette Olumsuz Azınlık Hakları Düzenlemesi", **Prof. Dr. Erdoğan Moroğlu'na 65. Yaş Günü Armağanı**, İstanbul, 1999, s. 184; Erol Ulusoy, "Anonim Şirketlerde Azınlık Pay Sahiplerinin Şirketten Çıkarılması", **Anonim Şirketlerde Azınlık Hakları**, Ed. Erol Ulusoy, Bilge Yayınevi, Ankara, 2014, s. 17–22.

⁵² Kendigelen, **İmtiyaz**, s. 40.

donacaktır. Oy hakkının bu özelliğinden hareketle, bu hakları nitelendirirken oy hakkı ile bağlantılı haklar başlığı altında incelenmesi yanlış olmaz.

Son olarak eklememiz gereken husus, oy hakkı ile bağlantılı diğer hakların, pay sahibinin kısmen etkisizleşmesini hedef tutan oy hakkının donması hallerinde, donma kapsamında değerlendirilmeyecek olmasıdır. Zira oy hakkı dışında kalan diğer yönetime katılma haklarında oransallık ilkesi hakim değildir. Bu hakların kullanımı tüm pay sahiplerine sermayeye katılım oranından bağımsız bir şekilde mutlak anlamda eşit olarak tanınmıştır. Bu sebepten ötürü, oy hakkının donması ile karşılaşmış bir pay sahibinin, donmadan etkilenmeyen tek bir paya sahip olması halinde dahi, oy hakkı dışında kalan diğer yönetime katılma haklarını kullanması mümkün olacaktır. Bu manada pay sahibinin, genel kurula katılma hakkı, bilgi alma ve inceleme hakkı, genel kurul kararı aleyhine iptal davası vs. gibi oransallık ilkesinin hakim olmadığı yönetime katılma haklarını kullanması mümkündür. Ayrıca bazı paylarından doğan oy hakkı donmuş olan pay sahibinin, donmadan etkilenmeyen payları açısından azınlık haklarını kullanması da mümkündür.

2. Diğer Yönetmel Haklar

Oy hakkı dışında kalan diğer yönetmel hakların başında genel kurula katılma hakkı gelmektedir. Genel kurula katılma hakkı, içerisinde müzakerelere katılma, öneride bulunma, soru sorma, söz alma, görüş açıklama haklarını da içeren vazgeçilmez nitelikte bir haktır. Pay sahibinin tam anlamıyla etkisizleştirilmesini hedef tutan oy hakkının donması halinde, genel kurula katılma hakkının da donacağından şüphe duyulmaması gerekir⁵³. Oy hakkı donan pay sahibi, ortaklığın iradesinin oluşmasına belki oy kullanarak etki edemese de, genel kurula katılıp konuşma gerçekleştirerek diğer pay sahipleri üzerinden katkıda bulunabilir. Oy hakkı donan pay sahibinin yapacağı konuşmadan etkilenen diğer pay sahiplerinin, genel kurulda oylarını, oy hakkı donan pay sahibinin isteği doğrultusunda kullanmaları mümkündür. Diğer pay sahiplerinin, paylarından doğan haklarını kullanması sırasında

⁵³ Aksi görüş için bkz. İsmail Türkyılmaz, **Sermaye Piyasası Hukukunda Pay Alım Teklifi Zorunluluğu**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2015, s. 169.

(özellikle oy hakkı) iradesinin oluşmasına bu şekilde oy hakkı donan pay sahibinin doğrudan katkı sağlaması olasıdır. Bu sebeple oy hakkının donması kavramı içerisinde oy hakkından sonra akla ilk gelecek olan hak genel kurula katılma hakkıdır.

Ayrıca TTK m. 437 hükmü uyarınca genel kurulda kullanımını mümkün olan bilgi alma ve inceleme hakkının da bu kapsamda donacağını ifade etmek gerekir⁵⁴. Yine oy hakkının donması kapsamında, TTK m. 437/5'te düzenlenmiş olan bilgi alma ve inceleme davası açma hakkı da donacaktır.

Genel kurulda kullanılması gerektiğinden TTK m. 438 vd. düzenlenmiş olan özel denetim isteme hakkının da, oy hakkının donması kapsamında etkilenen haklardan biri olduğunu eklememiz gerekir⁵⁵. Ayrıca anonim ortaklığın iradesini oluşturmuş bir genel kurul kararı aleyhine, iptal davası açmak (TTK m. 446), kararın butlanının tespiti davasını açmak (TTK m. 447) ve kararın yokluğunun tespiti davasını açmak konusundaki pay sahipliği hakları, oy hakkının donması kapsamında donacaktır. Yine TTK m. 192 hükmü uyarınca, ticaret ortaklıklarında yapısal değişiklik kararına karşı iptal davası açma hakkına sahip olan pay sahibinin, anonim ortaklıkta tam anlamıyla etkisizleşmesine yol açacak nitelikteki donmayla karşılaşması halinde, bu davayı açma hakkı da donacaktır.

Anonim ortaklıkta bir pay sahibinin tam anlamıyla etkisizleşmesini sağlayacak şekilde oy hakkının donması halinde ayrıca, açılması muhtemel sorumluluk davalarını açma haklarının da donacağını kabul edilmesi gerekir. Bu kapsamda örneğin, TTK m. 555/1 hükmünde yer alan, her bir pay sahibinin, şirketin uğradığı zararın tazminini, tazminatın şirkete ödenmesini isteme koşuluyla açabileceği sorumluluk davası, oy hakkı donmuş olan pay sahibi açısından donacaktır. Aynı şekilde zarara uğrayan şirketin iflası halinde iflas idaresinin zararın tazmini davasını açmaması halinde, her pay sahibinin mezkur davayı ikame etme hakkına ilişkin TTK m. 556/2 hükmü, oy hakkı donmuş pay sahibi tarafından gerçekleştirilemez.

⁵⁴ İnceleme hakkının da genel kurulda kullanılabilmesi yönünde bkz. Kaya, **Özel Denetim**, s. 65.

⁵⁵ TTK m. 438'de düzenlenen özel denetim isteme hakkının, pratikte bir pay sahipliği hakkı olmadığı yönünde bkz. Kaya, **Özel Denetim**, s. 67.

3. Azınlık Hakları

Tek payın sahibi tarafından kullanılması ortaklık açısından uygun görülmediğinden, esas sermayenin asgari belirli bir oranını temsil eden pay sahiplerine tanınan azınlık haklarının da, pay sahiplerine ortaklık yönetimine etkin bir biçimde katılmasına olanak sağladığından donma kapsamında değerlendirilmesi gerekir. Bu sebeple anonim ortaklığın iradesinin oluşmasına etki edecek nitelikte olan azınlık haklarının, oy hakkının donması ile birlikte donacağına kabulü gerekir. Anonim ortaklığın genel kurulunu doğrudan ilgilendiren nitelikteki azınlık hakları, oy hakkının donması kapsamında ilk etapta dikkat edilmesi gereken haklardır.

Buradan hareketle oy hakkı donan pay sahibinin sahip olabileceği azınlık haklarından, genel kurulu toplantıya çağırma hakkı (TTK m. 411, m. 412), gündeme madde koydurtma hakkı (TTK m. 411/2), genel kurulun reddetmesi durumunda azınlığın mahkemedен özel denetçi atanması istemi (TTK m. 439/1), anonim ortaklığın haklı sebeplerle feshi davası açma hakkı (TTK m. 531), oy hakkının donması kapsamında donacaktır. Ayrıca genel kurul sırasında kullanılacak olan finansal tabloların müzakeresinin bir ay sonraya ertelenmesine (TTK m. 420) ilişkin azınlık hakkı ile kuruluş ve sermaye artırımında ibranın onaylanmasına engel olunmasına (TTK m. 559) ilişkin azınlık hakkı da, oy hakkının donması kapsamında donacaktır. Yine azınlık pay sahiplerince genel kurulun toplanması amacıyla yapılan çağrı usulünde (TTK m. 411, m. 412) Bakanlık temsilcisinin genel kurula katılmasının istenmesi hakkı da (BTY m. 35/1/c. 2) donma kapsamında değerlendirilecektir.

Son olarak bir anonim ortaklıkta esas sözleşmeyle azınlığa yönetim kurulunda temsil edilme hakkının tanınması durumunda, pay sahibinin tam anlamıyla etkisizleşmesini amaçlayan oy hakkının donmasına maruz kalmış pay sahibinin bu azınlık hakkı da donacaktır.

4. Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz

Yönetime katılma haklarından olan oy hakkında imtiyaz tanınması durumunda imtiyazlı payların, donma kapsamında değerlendirileceği muhakkaktır. Örneğin oy hakkının kısmen donmasını düzenleyen TTK m. 201 hükmünde belirtilen toplam oyların içerisine imtiyazlı oylar da dahil edilecektir.

Oy hakkının donması bakımından asıl dikkate alınacak olan, yönetim kurulunda temsil edilme hakkı tanıyan imtiyazlı paylardır. TTK m. 360/1 hükmü uyarınca, esas sözleşmede öngörülmek şartı ile belirli pay gruplarına, özellik ve nitelikleri belirli bir grup oluşturan pay sahiplerine ve azınlığa yönetim kurulunda temsil edilme hakkı tanınabilir. Bu amaçla, yönetim kurulu üyelerinin, belirli bir grup oluşturan pay sahipleri, belirli pay grupları ve azınlık arasından seçileceği esas sözleşmede öngörülebileceği gibi, esas sözleşmede yönetim kurulu üyeleri üyeliği için aday önerme hakkı da tanınabilir⁵⁶.

Anonim ortaklığın işleyişine, yönetimine ve geleceğine doğrudan etki edebilme fırsatı veren bu imtiyaz hakkının, pay sahibinin ortaklık içerisinde tamamen etkisizleşmesini hedef tutan oy hakkının donması uygulamasının kapsamında değerlendirileceği muhakkaktır⁵⁷. Aksi takdirde pay sahibinin, genel kurulda oy kullanamamasına rağmen, yönetim kuruluna hakim olarak ortaklığın yönetimini sağlaması gibi tuhaf bir durumun yaratılması ihtimali oluşabilir. Örneğin, halka açık bir anonim ortaklığın %70 oranında oy hakkını iktisap eden pay sahibi, ayrıca iktisap ettiği paylardan kaynaklanan yönetim kurulunda temsil edilme hakkını içeren imtiyazlı payları da edinmişse, bu pay sahibinin pay alım teklifi yükümlülüğünü ihlal etmesi durumunda karşılaşıacağı oy hakkının donması durumundan sıyrılmasının engellenmesi için ayrıca yönetim kurulunda temsil edilme hakkı veren imtiyazın da donması gerekir.

⁵⁶ Anonim ortaklık yönetim kurulunda temsil edilme hakkı için bkz. Kendigelen, **İmtiyaz**, s. 181 vd.; H. Ali Dural, “Anonim Şirket Yönetim Kurulunda Temsil Edilme Hakkı”, **İsviçre Borçlar Kanunu’nun İktisabının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku’nun Türk Ticaret Hukuku’na Etkileri**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009, s. 301 vd.; Rauf Karasu, “Anonim Şirket Yönetim Kurulunda Belirli Grupların Temsil Edilme Hakkı”, **TFM**, 2016/1, s. 31 vd.; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 230 vd.; Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), **Ortaklıklar**, s. 383 vd.

⁵⁷ Anonim ortaklığın kendi payını iktisap etmesi bakımından aynı yönde bkz. Aydın, **a.g.e.**, s. 285.

V. Malvarlığı Haklarında Durum

A. Genel Olarak

Anonim ortaklıkta pay sahibinin oy hakkının donması kavramı, pay sahibinin ortaklığın iradesinde söz sahibi olamaması/etkisizleşmesi çevresinde şekillenmiş bir meseledir. Bu sebeple oy hakkının donması kavramının tarifinde, başta oy hakkı olmak üzere ortaklığın iradesinin oluşmasına etki eden pay sahipliği haklarının kullanılmamasından hareket edilmiştir. Buradan hareketle, pay sahibinin mali nitelikte olan pay sahipliği hakları, oy hakkının donması kapsamına dahil değildir. Diğer bir deyişle, anonim ortaklıkta pay sahibinin oy hakkının donması durumunda, pay sahibinin malvarlığına ilişkin hakları donmaz.

Ancak Kanun koyucu, oy hakkının donduğu bazı hallerde, malvarlığı haklarının da donmasını uygun görmüştür. Malvarlığı haklarının donması için Kanun metninde bu durum ayrıca ifade edilmiştir. Örneğin bildirim, tescil ve ilan yükümlülüğünün ihlalinde oy hakkının donmasını düzenleyen TTK m. 198/2’de “...*ilgili paylara ait oy hakkı dâhil, diğer haklar donar.*” ifadesi kullanılmıştır. Böylelikle malvarlığı hakları da donma kapsamına alınmıştır. Keza TTK basit karşılıklı işbirlikte oy hakkının donmasının düzenlendiği TTK m. 201/1’de “...*iştirak konusu olan paylardan doğan toplam oylarıyla diğer pay sahipliği haklarının sadece dörtte biri kullanılabilir; bedelsiz payları edinme hakkı hariç, diğer pay sahipliği hakları donar.*” ifadesi kullanılarak aynı yöntem izlenmiştir. TTK m. 389’da da “...*Bedelsiz payların iktisabı hariç, şirketin devraldığı kendi payları hiçbir pay sahipliği hakkı vermez.*” ifadesi kullanılarak malvarlığına ilişkin haklar donma kapsamına sokulmuştur. TTK m. 497/2’de ise bu sefer malvarlığına ilişkin hakların donma kapsamında olmadığı, “...*Tüm diğer pay sahipliği haklarının, özellikle rüçhan hakkının kullanılmasında, iktisap eden herhangi bir sınırlamaya tabi değildir.*” ifadesiyle açıklanmıştır. Gerçekten de, oy hakkının donması kapsamında yer almayan malvarlığı haklarının da donması isteniyorsa veya donmasına ihtiyaç duyuluyorsa, oy hakkının donmasına ilişkin Kanun metninde, malvarlığına ilişkin hakların da donacağını ayrıca eklenmesi gerekir. Bu yönden Kanunun izlediği yöntemin doğru olduğu sonucuna varabiliriz.

Sonuç olarak malvarlığına ilişkin pay sahipliği haklarından olan kâr payı hakkının, tasfiye bakiyesine katılma hakkının ve yeni pay alma hakkının donması için, Kanun metninde bu pay sahipliği haklarının da donacağına açık bir şekilde ifade edilmesi gerekir.

Kâr payı hakkının donması durumunda, oy hakkı donmuş olan pay sahibinin elinde bulunan paylar, kârın dağıtımında dikkate alınmamalı ve kâr, tedavüldeki diğer paylara göre belirlenmelidir⁵⁸. Tasfiye bakiyesine katılma hakkı bakımından da aynı sonuca varmamız gerekir.

Keza pay sahibinin oy hakkının donmasının yanı sıra, malvarlığına ilişkin haklarından olan yeni pay alma hakkının da donması ihtimalinde, oy hakkı donmuş olan pay sahibinin bu hakkını kullanması mümkün olmaz⁵⁹.

B. Bedelsiz Payları İktisap Etme Hakkı

Bir pay sahibinin oy hakkının donması ile malvarlığına ilişkin haklarının da donmasını içeren Kanun metinlerinde ayrıca, bedelsiz payların iktisabının donma kapsamına dahil olmadığı belirtilmiştir (TTK m. 201/1, m. 389). TTK m. 198/2'de öngörülen oy hakkının donması ihtimalinde, bedelsiz pay iktisabının donmadığına

⁵⁸ Oy hakkının donduğu muhtelif durumlar açısından aynı yönde bkz. Aydın, **a.g.e.**, s. 286; Sevi, **a.g.m.**, s. 239–267; Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 206–207, s. 528; Aslı E. Usluel Gürbüz, **Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Kâr Payı Alma Hakkı**, BTHAE Yayınları, Ankara, 2016, s. 187 vd.

⁵⁹ Aksi görüşte olan *Moroğlu*, anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmesinden konuya yaklaşarak, ortaklığın TTK m. 379 uyarınca kanunen iktisap edebileceği kendi paylarına sermaye artırımı sonucu isabet edecek olan yeni payları geçerli olarak edinebileceğini savunmaktadır. Yazar, kanunen izin verilen iktisap sınırını aşan paylar ile ortaklığın TTK m. 382 ve m. 383 hükmü uyarınca istisnai edindiği paylar bakımından ise yeni pay alma hakkının kullanılamayacağını dile getirmektedir. Bkz. Erdoğan Moroğlu, **Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı**, 3. Baskı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2015, s. 166–167. *Görmez* de benzer şekilde, ortaklığın TTK m. 379 kapsamında sermayenin %10'una kadarki sınırın içinde iktisaba izin vermiş olması karşısında bu sınır içinde kalacak paylar bakımından rüçhan hakkını kullanabileceği söylemektedir. Bkz. Onur Görmez, **6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Rüçhan Hakkının Kısıtlanması**, Beta Basım Yayım, İstanbul, 2017, s. 104–111. Ayrıca bkz. ve karşı. Şükrü Yıldız, **Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı**, Beta Basım Yayım, İstanbul, 1996, s. 184–188; Aydın, **a.g.e.**, s. 288; Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 207.

ilişkin bir ifade yer almasa da, öğretide bu durumda da bedelsiz pay iktisabının donmadan etkilenmeyeceği ifade edilmiştir⁶⁰.

İç kaynaklardan sermaye artırımı; pay sahipleri tarafından nakdi veya aynı sermaye taahhüdünde bulunmadan, pay bedellerinin, ortaklık bünyesindeki kanunen sermayeye dönüştürülebilen akçelerden ve/veya fonlardan karşılandığı, artırım sonunda pay sahiplerinin oransallık ilkelerine göre bedelsiz payları iktisap ettikleri, her payın kendisine düşen bedelsiz payı *ipso iure* kazandığı, bu sebeple pay sahiplerinin bedelsiz payları iktisap etmekten esas sözleşme veya genel kurul kararıyla yoksun bırakılmadıkları veya bu hakkın sınırlandırılmadığı bir sermaye artırımındır⁶¹. Bunun anlamı, iç kaynaklardan sermaye artırımının gerçekleşmesiyle birlikte ortaklığa yeni bir malvarlığı unsurunun getirilmemesidir.

İç kaynaklardan sermaye artırımının ticaret siciline tescili ve ihdas edilen bedelsiz paylar, bunların dağıtılacakları tarihteki payları oranında hâlihazırdaki pay sahiplerine aittir⁶². Bu yönüyle pay sahipleri, bedelsiz payları elde ederek aslında hiçbir şey iktisap etmezler ve mevcut paylarının toplam değeri de artmaz⁶³. Pay sahibinin malvarlığına ilişkin haklarının donması kapsamında bedelsiz pay alım hakkının istisna tutulması da bu yüzdendir. İç kaynaklardan gerçekleştirilen sermaye artırımı ile ortaklık içindeki pay sahipliği yapısının değişmesi için bir sebep yoktur.

⁶⁰ Bkz. Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 529.

⁶¹ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 136, N. 9-82. Ayrıca bkz. Moroğlu, **Sermaye**, s. 240 vd.

⁶² Moroğlu, **Sermaye**, s. 256.

⁶³ Moroğlu, **Sermaye**, s. 261; Aydın, **a.g.e.**, s. 298.

VI. Oy Hakkının Kullanılmadığı Diğer Haller ile Oy Hakkının Donmasının Karşılaştırılması

A. Oydan Yoksunluk ve Oy Hakkının Donmasından Farkı

Oydan yoksunluk; oy hakkı veren bir payın, sahibine bağlı sebeplerle sadece bazı kararlarda, geçici olarak oy hakkı sağlamaması anlamına gelir. Bu esasa uygun olarak TTK m. 436'da oy hakkının iki halde kullanılmayacağı öngörülmüştür. Birinci halde pay sahibi, kendisi, eşi, alt ve üstsoyu veya bunların ortağı oldukları şahıs ortaklıkları ya da hakimiyetleri altındaki sermaye ortaklıkları ile ortaklık arasındaki kişisel nitelikte bir işe veya işleme veya herhangi bir yargı kurumu ya da hakemdeki davaya ilişkin olan müzakerelerde oy kullanamaz (TTK m. 436/1). İkinci halde ise, ortaklık yönetim kurulu üyeleriyle yönetimde görevli imza yetkisini haiz kişiler, yönetim kurulu üyelerinin ibra edilmelerine ilişkin kararlarda kendilerine ait paylardan doğan oy haklarını kullanamaz (TTK m. 436/2).

TTK m. 436 hükmü uyarınca oy hakkından yoksun olan pay sahibi açısından sadece oy kullanma yasağı söz konusu olup pay sahibinin genel kurul toplantısına katılması mümkündür⁶⁴. Bu toplantıda görüşlerini açıklamakta da serbest olan oydan yoksun pay sahibi sadece oy hakkından yoksun olduğu karar oylanırken, oy vermek hakkına sahip değildir⁶⁵.

Pay sahibinin oy hakkını kullanamaması bakımından benzerlik gösteren oydan yoksunluk ile oy hakkının donması kavramları, üç noktada farklılık göstermektedir. Bu farklılıklar şu şekilde açıklanabilir.

1-) Oy hakkının donması durumunda pay sahibi oy hakkını genel kurulda genel ve sürekli olarak kullanma yeteneğinden mahrum olmaktadır. Genel kurulun hiçbir anında oyunu kullanamayan pay sahibinin yoksunluğu belirli gündem maddeleriyle de sınırlı değildir. Ancak TTK m. 436 kapsamında bir pay sahibinin oy hakkından yoksun olmasında durum böyle değildir. Genel kurul gündeminde yer alan bir konunun, TTK

⁶⁴ Teoman, **Yoksunluk**, s. 166; İmregün, **AO**, s. 137; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1474; Üçışık/Çelik, **a.g.e.**, s. 311; Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), **Ortaklıklar**, s. 506, N. 697.

⁶⁵ İmregün, **AO**, s. 137.

m. 436/1'de sayılan kişilerle ortaklık arasında şahsi bir iş yahut davaya dair olması halinde, sadece o gündem maddesi ile sınırlı olarak pay sahibinin oy kullanması yasaklanmaktadır. Bunun dışında kalan gündem maddeleri hakkında ise, pay sahibinin oy kullanması tamamen serbesttir. Benzer şekilde; TTK m. 436/2 hükmü uyarınca, yönetim kurulu üyeleri ile ortaklığın yönetiminde görevli imza yetkisini haiz kişiler, yönetim kurulu üyelerinin ibra edilmelerine ilişkin kararlarda, kendilerine ait paylardan doğan oy haklarından yoksundur. Bu açıdan, TTK m. 436'da öngörülen yoksunluk belirli kararlar bakımından söz konusu olduğundan özel ve geçicidir⁶⁶.

2-) Oy hakkının donmasının doğal bir diğer sonucu, oy hakkı donan payın, ortaklık genel kurulunun toplantı nisabının belirlenmesinde dikkate alınmamasıdır. Ancak oydan yoksunluğun söz konusu olduğu durumlarda böyle bir uygulama yapılmamaktadır⁶⁷. TTK m. 436 hükmü uyarınca, ilgili gündem maddesi hakkında oydan yoksun olan kişinin payı, genel kurul toplantı nisabının hesaplanmasında dikkate alınır.

3-) Oydan yoksunluk ile oy hakkının donması arasında ayrıca amaç farklılığı da vardır. Oy hakkının donması ile amaçlananlar çeşitlidir. Çoğunluk karşısında küçük pay sahiplerinin korunması, ortaklıklarda çoğunluğun veya yabancılaşmanın engellenmesi, ortaklık organları arasında yetki gasplarının önüne geçilmesi gibi çeşitli amaçlarla donma uygulamasına başvurulduğu görülmektedir. Halbuki TTK m. 436 kapsamında oydan yoksunluk hükmü ile amaçlanan menfaat çatışmasının engellenmesidir. Açıklayacak olursak, oy hakkından yoksunluğun öngörülme nedeni, bir kimsenin ilgili olduğu ve ortaklık ile menfaat çatışması içinde bulunan bir konuda oy verme durumunda kalırsa, oyunu, ortaklık menfaatlerinden çok, kendi kişisel menfaatini düşünerek kullanacağı, tarafsız kalamayacağı düşüncesine dayanmaktadır⁶⁸.

⁶⁶ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**'10, s. 513, N. 988; Tokcan, **a.g.t.**, s. 9.

⁶⁷ *Kendigelen* ise, genel kurulda bazı paylara ilişkin oy hakkının kullanılmasına kanunen imkan tanınmadığı tüm hallerde, bu bağlamda oy hakkından yoksunluk halinde de (TTK m. 436), yoksunluğa konu olan payların şirketin toplam sermayesi esas alınarak belirlenen toplantı ve karar nisabında hesaba katılmaması gerektiği görüşündedir. *Kendigelen*, **Nisap**, s. 132.

⁶⁸ İmregün, **Menfaat İhtilafları**, s. 33; İmregün, **AO**, s. 137; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1475; Teoman, **Yoksunluk**, s. 16; Yiğit, **a.g.e.**, s. 214; Toraman Çolgar, **a.g.m.**, s. 1736

B. Oyda İmtiyazın Kullanılamaması ve Oy Hakkının Donmasından Farkı

İmtiyazlı oylar, TTK m. 479/3 hükmü uyarınca; esas sözleşme değişikliği ve ibra ve sorumluluk davası açılmasına ilişkin genel kurul kararlarında kullanılamayacaktır. Söz konusu genel kurul kararlarında oy hakkında imtiyaz etkisizleşir ve adi pay gibi oy hakkı kullanılır⁶⁹.

6762 sayılı eTTK döneminde, esas sözleşme değişikliklerine ilişkin genel kurul toplantılarında eTTK m. 387 hükmü uyarınca ve tedrici kuruluş genel kurul toplantılarında eTTK m. 290/3 hükmü uyarınca oy hakkında imtiyazın geçersiz olması öğretide donma kavramı ile ifade edilmişti⁷⁰. Meseleyi günümüzdeki TTK m. 479/3 hükmüne uyarladığımızda, imtiyazlı oyların kullanılamamasını oy hakkının donması olarak nitelendirmemiz mümkün değildir. Öncelikle TTK m. 479/3'te sayılı olan genel kurul kararlarında pay sahibi, sadece imtiyazlı olan oylarını kullanma yeteneğinden yoksun kalmaktadır, ancak imtiyazlı oyun doğduğu paydan kaynaklanan oy hakkını kullanmaya devam etmektedir. Bu yöndeki hükümler ile oy hakkının sadece imtiyazlı olduğu oranda kullanılamayacağı öngörüldüğünden burada oy hakkında imtiyazdan yoksunluk söz konusudur⁷¹. Bu açıdan oy hakkının donması kavramını karşılamaktan uzaktır. Ayrıca oy hakkının donmasının genel ve sürekli olması özelliğinin yanında oyda imtiyazın belirli gündem maddeleri ile sınırlı olarak kullanılamaması onu özel ve geçici yapmaktadır.

Bunun yanı sıra Çamoğlu, TTK m. 479/2'de yer alan “*Bir paya en çok onbeş oy hakkı tanınabilir.*” hükmünden hareketle, bu sınırın aşılması halinde, yasal sınırı aşan oyların donacağını savunmuştur⁷². Yazar devamında imtiyazlı payların, limitlerin altında imtiyaza sahip bir ortağa devredilmesi halinde oy haklarının tekrar canlanacağını belirtmiştir⁷³. Ancak bu görüşe katılmamız mümkün değildir. Zira

⁶⁹ Bkz. Pulaşlı, **İmtiyaz**, s. 22–25.

⁷⁰ Arslanlı, **AŞ I**, s. 158; Çeker, **a.g.e.**, s. 74; Özkan, **a.g.t.**, s. 72.

⁷¹ Kendigelen, **İmtiyaz**, s. 153.

⁷² Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), **Ortaklıklar**, s. 505, N. 696d. Aynı yönde bkz. Türkyılmaz, **a.g.e.**, s. 171.

⁷³ Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), **Ortaklıklar**, s. 505, N. 696d.

öncelikle oyda imtiyaz tanınmış payda en çok on beş oy hakkı tanınmasının anlamı, on beşten fazla tanınan oyun geçersizliği sonucunu doğurmasıdır. Bu noktada oy hakkının donmasından değil, olsa olsa oy hakkının doğmamasından söz edilecektir. Ayrıca limitin üstünde oy tanınmış olan bir payın devri halinde de, söz konusu limiti aşan oyların canlanması mümkün değildir. Çünkü her durumda TTK m. 479/2/c.2’de yer alan kural karşısına çıkacaktır. Bu payların devri halinde, devralan imtiyazlı payda var olan oy haklarının ancak on beş adedine sahip olacak, limiti aşan oyları edinemeyecektir. Zira limiti aşan oylar geçersizdir.

C. Oydan Yoksun Paylar ve Oy Hakkının Donmasına Farkı

Oydan yoksun paylar, halka açık anonim ortaklıklar bakımından ilk kez 1992 yılında 3794 sayılı Kanun ile eklenen eSerPK m. 14/A hükmü uyarınca düzenlenmiş bir pay türüdür. Hakkında SPK tarafından son olarak 2009 yılında Seri I No: 36 sayılı “Oydan Yoksun Paylara İlişkin Esaslar Tebliği⁷⁴” çıkarılmıştır. Ancak daha sonrasında oydan yoksun paylara ilişkin düzenlemeye SerPK’de yer verilmemiş, oydan yoksun payların kanuni dayanağı ortadan kalkmıştır⁷⁵. Bunun yanı sıra SPK tarafından çıkarılan Seri VII No. 128.1 sayılı “Pay Tebliği⁷⁶” ile birlikte, Tebliğ (I-36) yürürlükten kaldırılmıştır. Ancak SerPK’nin yürürlüğe girdiği tarihten evvel halka açık anonim ortaklıklarca çıkarılmış oydan yoksun payların piyasada tedavül etme olasılığı mevcuttur. Keza oydan yoksun paylara, TTK m. 140’da, m. 146’da, m. 167’de, m. 176’da yer verilmiştir.

Oydan yoksun paylar, Tebliğ (I-36) m. 4/1/e’de; ortaklıkların sermaye artırımı ile ihraç edebilecekleri, oy hakkı hariç, sahibine kâr payından ve istendiğinde bedelsiz pay alma hakkında imtiyaz dışındaki diğer hususlarda imtiyaz ve diğer ortaklık haklarını sağlayan, istendiğinde belirli bir vade veya vadelerde, sabit veya değişken oranda ortaklığın oy hakkına sahip paylarını satın alma ve ortaklık payları ile değiştirme hakkı veren paylar olarak tanımlanmıştır. Oydan yoksun paylar sahiplerine,

⁷⁴ RG 21.01.2009/27117.

⁷⁵ Tokcan, **a.g.t.**, s. 10.

⁷⁶ RG 22.06.2013/28685.

yeni pay alma hakkı [Tebliğ (I-36) m. 17/2], bedelsiz pay alma hakkı [Tebliğ (I-36) m. 18], bilgi alma hakkı [Tebliğ (I-36) m. 19], azınlık hakları [Tebliğ (I-36) m. 23] gibi hakları da kullanma imkânı vermektedir. Hatta oydan yoksun pay sahipleri esas sözleşmede hüküm bulunmak kaydıyla, ortaklık genel kuruluna oy hakkı bulunmaksızın katılabilir ve oylamalardan önce görüşlerini açıklayabilirler [Tebliğ (I-36) m. 20/1]. Ancak oydan yoksun pay sahiplerinin katıldığı genel kurul toplantı ve karar yetersayılarında, oydan yoksun paylar dikkate alınmaz [Tebliğ (I-36) m. 20/2].

Oydan yoksun paylar niteliği gereği oy hakkından yoksundur⁷⁷. Ancak oydan yoksun payların bu yoksunluğunu telafi etmeye yönelik kâr payı imtiyazı tanınması zorunludur⁷⁸ [Tebliğ (I-36) m. 14/1]⁷⁹. Bu noktada oy hakkının donması kavramı ile farklılığı göze çarpmaktadır. Zira oy hakkının donması ile karşılaşmış bir pay, esas itibariyle içerisinde oy hakkına sahiptir. Sadece donma süresince oy hakkının kullanılması imkânı bulunmamaktadır. Oydan yoksun pay ise bizatihi oy hakkı doğmamış biçimde oluşmaktadır.

⁷⁷ N. Füsün Nomer Ertan, **Anonim Ortaklıkta Oydan Yoksun Paylar**, Beta Basım Yayım, İstanbul, 1994, s. 6.

⁷⁸ Tebliğ (I-36) m. 16/1 hükmü uyarınca; oydan yoksun pay sahiplerine satın alma hakkı tanınmaması durumunda ortaklık, art arda 3 yıl kâr dağıtamazsa veya mevzuat uyarınca izin verilmediği halde, herhangi bir nedenle bir yıl oydan yoksun payların imtiyazına ilişkin kâr dağıtımını yapmazsa, oydan yoksun pay sahipleri, bu durumların kesinleştiği genel kurul toplantı tarihini izleyen yıl, esas sermayeye katılmaları ile orantılı olarak oy hakkını elde ederler ve buna bağlı olarak imtiyazlı bu paylar adi pay haline dönüşür. Ayrıca esas sözleşmede hüküm bulunmak kaydıyla, belirlenecek bir süre sonunda satın alma hakkı içermeyen oydan yoksun paylar adi paya dönüşebilir [Tebliğ (I-36) m. 16/2]. İnc. Üçışık/Çelik, **a.g.e.**, s. 325 vd.; Nomer Ertan, **Oydan Yoksun**, s. 45 vd.

⁷⁹ Nomer Ertan, **Oydan Yoksun**, s. 6.

D. Borsaya Kote Edilmemiş Bağlı Nama Yazılı Payların Kanuni Devrinde Oy Hakkının Kullanılmaması ve Oy Hakkının Donmasından Farkı

TTK m. 493/4 hükmü uyarınca, borsaya kote edilmemiş bağlı nama yazılı payların; miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra gereği iktisap edilmesi durumunda; ortaklık, payları edinen kişiye, sadece paylarını gerçek değeri ile devralmayı önerdiği takdirde devre onay vermeyi reddedebilir. Bu düzenlemeyi takiben TTK m. 494/2’de, söz konusu payların miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra gereği iktisap edilmeleri halinde, bunların mülkiyeti ve bunlardan kaynaklanan malvarlığına ilişkin hakların derhal; genel kurula katılma haklarıyla oy haklarının ise ancak şirket onayıyla devralana geçeceği düzenlenmiştir. Görüldüğü üzere, borsaya kote edilmemiş bağlı nama yazılı payların kanuni olarak iktisap edilmesi durumunda üç aylık bir süre için (TTK m. 494/3) iktisaba konu olmuş paylardan doğan hakların intikalinde bölünmeye izin verilmiştir⁸⁰.

Gerçekten de, TTK m. 494/2’nin düzenleniş biçiminden, borsaya kote edilmemiş bağlı nama yazılı payların kanuni olarak iktisap edilmesi durumunda, payın mülkiyetinin ve paydan doğan malvarlığına ilişkin hakların devralana derhal geçeceği anlaşılmaktadır. Genel kurula katılma hakkı ve oy hakkı gibi yönetsel hakların ise ancak ortaklığın onayı ile devralana geçeceği düzenlenmiştir. Öyleyse, devralan kişi; iktisap anında, iktisap konusu paydan doğan yönetsel hakları edinemeyecektir.

Bu durumda, iktisaba konu olmuş paydan doğan yönetsel hakların kimde olduğu sorusu ortaya çıkmaktadır. Hemen belirtelim, borsaya kote edilmemiş bağlı nama yazılı payların kanuni devrinde, hakların intikali bakımından birlik teorisi geçerli olmadığından, paydan doğan yönetsel hakların devralanda olmadığı sonucuna ilk

⁸⁰ Rauf Karasu, “Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Nama Yazılı Payların Devrinin Sınırlandırılması”, **GÜHFD**, C. XII, S. 1–2, Y. 2008, s. 139; Tekinalp, **Bağlam**, s. 53, N. 6-27; Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 405. Birlik teorisi yönünde aksi görüş için bkz. Uzel, **a.g.e.**, s. 155–156; Akın, **Bağlı**, s. 123–124. Karş. Tamer Bozkurt, **Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Sınırlandırılması (Bağlam)**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2016, s. 241 vd.

etapta ulaşmaktayız⁸¹. Zira TTK m. 494/2'nin lafzı bizi bu sonuca götürmektedir. Kanun, kanuni iktisap ile birlikte tüm pay sahipliği haklarının devralana geçeceği yönünde bir duruş sergilemek isteseydi, borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı paylarda tüm pay sahipliği haklarının devir anında geçeceğinin düzenlendiği TTK m. 497/1'de yer alan ifadeleri kullanmak suretiyle bu amacı gerçekleştirebilirdi⁸².

Kanaatimizce borsaya kote edilmemiş bağlı nama yazılı payların kanuni iktisabında hakim olan bölünme teorisinin bir sonucu olarak, paydan doğan yönetsel hakların devredende kalacağını kabul etmemiz gerekir⁸³. Bu gerçeği kabul etmemiz, bizi ayrıca TTK m. 494/2'de yer alan düzenlemenin, miras hukukunda hakim olan külli halefiyet ilkesinin istisnası olduğunu kabul etmemiz sonucuna ulaştırır. Gerçekten de TMK m. 599/1 hükmü uyarınca mirasçılar, mirasbırakanın ölümü ile mirası bir bütün olarak, kanun gereği kazanırlar. Yine TMK m. 599/2'de, kanunda öngörülen ayırık durumlar saklı kalmak kaydıyla mirasçılarının, mirasbırakanın aynı haklarını, alacaklarını, diğer malvarlığı haklarını, taşınır ve taşınmazlar üzerindeki zilyetliklerini doğrudan doğruya kazanacakları ve mirasbırakanın borçlarından kişisel

⁸¹ Aksi görüşte olan *Akın*, borsaya kote edilmemiş bağlı nama yazılı payların kanuni iktisabında, payın mülkiyetinin ve malvarlığı haklarının geçtiği kabul olunurken, yönetsel hakların artık varolmayan bir hukuk süjesinin uhdesinde kaldığı anlayışının kabul edilemeyeceğini, bu sebeple yönetsel hakların da kanuni iktisapla beraber devralana geçtiğinin kabul edilmesi gerektiğini savunmaktadır. *Akın*, **Bağlı**, s. 124. *Uzel* de, TTK'de birlik teorisinin benimsenmiş olması gerçeğinden yola çıkarak paya bağlı tüm hakların payları edinen kişiye geçtiği, ancak yönetsel hakların kullanımı için ortaklığın onayına ihtiyaç olduğu yönündeki görüşün benimsenmesinin isabetli olacağından bahsetmektedir. *Uzel*, **a.g.e.**, s. 156.

Bozkurt ise, borsaya kote edilmemiş bağlı nama yazılı payların kanuni iktisabında, hakların geçişi açısından bölünmenin gerçek olmadığını ifade etmektedir. Yazar, bölünme teorisinde katılım hakları ile malvarlığı haklarının taşıyıcılarının farklı kişiler olduğunu, oysa bu iktisap halinde gerçekleşen devirlerde bölünmeye yol açan iki ayrı hak taşıyıcısının mevcut olmadığını, hatta miras yoluyla geçişte bu durumun fiilen imkansız olduğunu belirtmektedir. *Bozkurt*, **a.g.e.**, s. 245.

⁸² Bu noktada limited şirketlerde esas sermaye payının geçişi hallerini ve özellikle TTK m. 596/1 hükmünü göz önünde bulundurabiliriz. TTK m. 595/2 hükmü uyarınca; şirket sözleşmesinde aksi öngörülmemişse, esas sermaye payının devri için, ortaklar genel kurul onayı şart olup, devir bu onayla geçerli olur. Ancak esas sermaye payının, miras, eşler arası mal rejimine ilişkin hükümler veya icra yoluyla geçmesi hallerinde, tüm haklar ve borçlar, genel kurulun onayına gerek olmaksızın, esas sermaye payını iktisap eden kişiye geçer (TTK m. 596/1). Kanun açık bir şekilde esas sermaye payından doğan hakların, kanuni iktisapta devralana geçeceğini düzenlemiştir.

⁸³ Aksi görüşte olan *Tekinalp*, borsaya kote edilmemiş bağlı nama yazılı payların kanuni olarak iktisap edilmesi durumunda, yönetsel hakların askıda kalacağını ifade etmektedir. Yazar, pay sahipliği haklarındaki söz konusu bölünmeyi, yönetsel hakların ne devredende ne de kanunen mülkiyeti kazananda yani devralanda kaldığını belirtmek suretiyle anlatmaktadır. *Tekinalp*, **Bağlam**, s. 54, N. 6-30. Geciktirici şarta bağlı iktisap teorisine açısından karşı. *Pulaşlı*, **Bağlı**, s. 206–207; Halil Akkanat, **Ölümün Özel Hukuk İlişkilerine Etkisi**, Filiz Kitabevi, İstanbul, 2004, s. 110–111.

olarak sorumlu olacakları düzenlenmiştir. TMK m. 599/2'den hareketle her ne kadar mirasbırakan öldüğü zaman sahip bulunduğu malvarlığının olduğu gibi ve mirasçılarının iradesine bakılmaksızın geçişi ve kazanılması külli halefiyet kuralı gereği ise de, bazı bakımlardan adaletsiz sonuçlar doğurduğu için, bu kuralın birtakım istisnaları kabul edilmiştir⁸⁴. TTK m. 494/2'de yer alan düzenlemenin de bu kapsamda, en fazla üç aylık bir süre için (TTK m. 494/3) külli halefiyet kuralının bir istisnası olarak kabul edilmesi doğru olur⁸⁵.

Devreden kişiler açısından bu noktada söz konusu yönetsel hakların kullanım problemi ortaya çıkacaktır. Eşler arasında mal rejimlerinde ve cebri icrada devreden kişinin, bir ihtimal söz konusu paylardan doğan yönetsel hakları kullanması mümkün olsa da, mirasta devreden kişi konumundan olan müteveffanın bu yönetsel hakları kullanması mümkün değildir. Ancak bu durum TTK m. 494/3 hükmü uyarınca devralanın onaylama isteminde bulunmasından itibaren en fazla üç ay sürebilir. Bu süre zarfında, kanuni devre konu olmuş paylardan doğan yönetsel hakların mirasbırakan tarafından kullanılması mümkün olmadığından, bu paylardan doğan oy hakları karar nisabında dikkate alınmaz.

Bu noktada, kanuni iktisaba konu olmuş paylardan doğan oy hakkının kullanılmaması ile oy hakkının donması arasındaki farka değinmemiz gerekir. Oy hakkının donmasının doğal sonucu oy hakkının kullanılmamasıdır. Oy hakkının kullanılmaması tamamen Kanunun buna izin vermemesi ile alakalıdır. Ancak kanuni iktisapta oy hakkının kullanılmaması, oy hakkını kullanacak olan kişinin mevcut olmamasından ileri gelmektedir. Bu durumda mirasbırakanın ölümü sebebiyle oy hakkının kullanılmaması durumu ortaya çıkmaktadır. Ancak eşler arası mal rejimlerinde veya cebri icrada devreden kişinin sağ olması ihtimalinde, kanuni iktisaba

⁸⁴ Bkz. Dural/Öz, **a.g.e.**, s. 391; Akkanat, **a.g.e.**, s. 63.

⁸⁵ Söz konusu 3 aylık süre esas itibariyle kanuni olarak payı iktisap etmiş olan kişilerin ortaklığa tanınma başvurusu yapmalarından itibaren başlayacaktır. Ancak payı kanuni olarak iktisap etmiş olan kişinin söz konusu tanıma istemini ortaklığa yöneltmemesi durumunda da, külli halefiyet kuralının istisnasının söz konusu olduğu görüşü savunulabilir. Zira payları kanuni olarak iktisap eden kişi payın mülkiyetini kazanmakla beraber, paydan doğan hiçbir hakkı kullanamaz. Devralanın, TTK m. 494/2 özelinde malvarlığına ilişkin hakları kullanabilmesi için ortaklığa tanınma başvurusunda bulunması gerekir. Tanınma başvurusunun yapılmaması durumunda da, söz konusu malvarlığına ilişkin haklar dahil tüm pay sahipliği hakları mirasbırakanın üzerinde olacaktır.

konu olmuş paydan doğan oy hakkının kullanılabilmesi pekâlâ mümkündür. Kanuni iktisapta oy hakkının kullanılabilir olması niteliği aynı zamanda, söz konusu payların ortaklığın genel kurulunun toplantı nisabının hesaplanmasında da dikkate alınır.

VII. Diğer Kişi Birliklerinde Oy Hakkının Donmasının Değerlendirilmesi

Anonim ortaklıklar dışında kalan diğer bazı kişi birliklerinde de, birliğe üye olanlar açısından oy hakkının donmasına benzer durumların varlığı söz konusudur. Ayrıntısına girmeden, diğer kişi birliklerinde yer alan oydan yoksunluk hallerinden oy hakkının donması kavramı kullanılan veya oy hakkının donması kavramını andıran düzenlemelere kısaca değinmek faydalı olacaktır.

Oy hakkının donmasına benzer bir durumun ilk örneğini, Türk vatandaşlarının siyasi hak ve ödevlerinden olan ve AY m. 67'de düzenlenen seçme, seçilme ve siyasi faaliyette bulunma hakkında görmemiz mümkündür. Vatandaşlar, kanunda gösterilen şartlara uygun olarak seçme, seçilme ve bağımsız olarak veya bir siyasi parti içinde siyasi faaliyette bulunma ve halkoylamasına katılma hakkına sahiptir (AY m. 67/1). Ancak silah altında bulunan er ve erbaşlar ile askeri öğrenciler, taksirli suçlardan hüküm giyenler hariç ceza infaz kurumlarında bulunan hükümlüler oy kullanamazlar. Ayrıca TCK m. 53/1/b hükmü uyarınca, bir kişi, kasten işlemiş olduğu suçtan dolayı hapis cezasına mahkûmiyetin kanuni sonucu olarak, seçme ve seçilme ehliyetinden yoksun bırakılır. Söz konusu düzenlemelerle bir anlamda yurt genelinde yapılan seçim ve halkoylamalarında bu kişiler etkisiz bırakılmaktadır. Etkisizleşme bakımından bu durumun, anonim ortaklıklarda oy hakkı donan pay sahipleri durumuyla benzeştiği söylenebilir.

Sermaye ortaklığı olan limited ortaklıklarda da oy hakkının donmasına yönelik birtakım düzenlemeler mevcuttur. Bunların başında; şirketin kendi esas sermaye paylarını iktisap etmesi durumunda, şirketin kendi esas sermaye paylarından kaynaklanan oy hakları ile buna bağlı diğer hakların, paylar şirketin elinde bulunduğu

sürece donacağını düzenleyen TTK m. 612/4 hükmünü söyleyebiliriz⁸⁶. Ayrıca limited şirketlerde şirket sözleşmesi ile birden fazla paya sahip ortakların oy haklarının sınırlandırılabilmesine ilişkin TTK m. 618/1’de yer alan düzenlemenin, anonim ortaklıklarda pay sahibinin oy hakkının esas sözleşme ile sınırlandırılmasına izin veren TTK m. 434/2 hükmü ile benzerliği bulunmaktadır.

Ayrıca anonim ortaklıklar gibi, limited ortaklıkların ve sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklıkların sermaye ortaklığı olması sebebiyle, TTK’de şirketler topluluğu başlığı altında düzenlenen oy hakkının donması hükümlerinin muhatabı olacakları kuşkusuzdur. Örneğin anonim, limited veya sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklığın pay sahibi olduğu bir sermaye ortaklığı TTK m. 197’de düzenlenmiş olan basit karşılıklı iştirakin oluşmasına sebep olacak şekilde, anonim, limited veya sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklığın paylarını iktisap edecek olursa, söz konusu ortaklıklardaki haklarını, TTK m. 201 hükmü uyarınca donma yüzünden kısmen kullanacaktır. Yine TTK m. 198 hükmü uyarınca bir teşebbüs, limited veya sermaye paylara bölünmüş komandit ortaklığın paylarını, maddede öngörülmüş oranlarda iktisap etmesine rağmen, bildirim, tescil ve ilan yükümlülüğünü yerine getirmez ise, oy hakkı dahil diğer pay sahipliği hakları donacaktır.

Pay sahibinin oy hakkının donması kavramı ile birlikte bahis konusu edilen oy hakkının sınırlandırılması meselesinde, kooperatiflere de değinmemiz gerekebilir. Özellikle KoopK m. 48’de yer alan, genel kurulda her ortak yalnız bir oya sahiptir kuralı bu kapsamda değerlidir. Kooperatif iradesinin oluşmasında, sermayeye katılma oranı, ek ödeme ve diğer yükümlülüklerin miktarı, birlik ile kurulan ilişkinin yoğunluğu vb. herhangi bir etkene bağlı olmaksızın, bütün ortaklar tek bir oy hakkına sahiptir⁸⁷. Bu açıdan kooperatiflerde, oy hakkının emredici nitelikte mutlak eşitliği söz konusudur⁸⁸.

⁸⁶ Bkz. Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 557, N. 21-32; Tokcan, **a.g.t.**, s. 47 vd.

⁸⁷ Ünal Tekinalp, **Kooperatiflerde Ortaklıkların Kişisel Niteliklerinin Önemi, Ortak Sifatının Kazanılması ve Yitirilmesi**, Fakülteler Matbaası, İstanbul, 1972, s. 47; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**’10, s. 891, N. 1863.

⁸⁸ Tekinalp, **Kooperatif**, s. 38–39. KoopK m. 1’de, kooperatiflerin, ortaklarının belirli ekonomik menfaatlerini ve özellikle meslek veya geçimlerine ait ihtiyaçlarını işgücü ve parasal katkılarıyla karşılıklı yardım, dayanışma ve kefalet suretiyle sağlayıp korumak amacıyla kurulmalarından yola

Kooperatif ortağı ne kadar kooperatif payına sahip olsa da en fazla bir oy hakkına sahip olacaktır. Ancak bu durum kooperatif ortağının sahip olduğu diğer kooperatif paylarından doğan oy hakkının donduğu anlamına gelmez. Zira kooperatiflerde kooperatif ortaklığı ile kooperatif payı birbirinden farklı kavramlardır. Kooperatif ortaklığı, bir ortağın kooperatifte sahip olduğu ortaklık mevkiinin adıdır ve ortağın sahip bulunduğu kooperatif paylarının tümünden ve ortağın ödediği paraların sağladığı haklardan oluşan bir bütündür⁸⁹. Bu açıdan kooperatif ortaklık payının devri ortaklık sıfatının kazanılması sonucunu doğrudan sağlamaz; devralanın ortak olabilmesi için giriş isteminde bulunması ve isteğinin kabul edilmesi şarttır⁹⁰. Kooperatif payının devredilmesi oy hakkının kullanılması bakımından da bir önem arz etmez. Kooperatif ortaklığının ilk defa kazanılması ile birlikte, ortak oy hakkına sahip olur; ancak hâlihazırda kooperatif ortağı sıfatına sahip olan birinin ayrıca oy hakkı elde etmesi mümkün değildir.

Oy hakkının donması kavramının adlandırılmasında kullanılan askıya alma terimine ise, 6356 sayılı Sendikalar ve Toplu İş Sözleşmesi Kanunu⁹¹ m. 19/10'da rastlıyoruz. Düzenlemeye göre, işçi veya işveren sendikasında üye olan kişinin, herhangi bir askeri ödev nedeniyle silah altına alınması halinde, üyelik ilişkisi bu süre içinde askıda kalır.

Oy hakkının donmasına benzer bir duruma, tüzel kişiliği bulunmayan kişi birliklerinden olan kat malikleri kurulunun düzenlendiği 634 sayılı Kat Mülkiyeti Kanununda⁹² da karşılaştığımızı söyleyebiliriz. KMK m. 31 hükmü uyarınca, kat mülkiyeti kurulunda her kat maliki, arsa payı oranına bakılmaksızın, tek bir oy hakkına sahiptir. Anagayrimenkulde birden ziyade bağımsız bölümü olan kat maliki, her

çıkarsak, kooperatiflerde insanlar, diğer ticaret ortaklıklarında olduğu gibi, kazanç elde etmek ve paylaşmak için değil, ekonomik ihtiyaçlarını sağlamak, mesleki menfaatlerini korumak amacıyla hareket ederler. Kooperatiflerde merkez kavram olarak sermaye yerine ortağın seçilmesi ve ortağın kişiliğinin kooperatifin işleyişinde etkili olması ile kooperatif genel kurulunda herhangi bir hakimiyete izin vermeyecek tarzda, oy hakkında mutlak eşitlik öngörülmesi tutarlılık göstermektedir. Bkz. Tekinalp, **Kooperatif**, s. 6, s. 27 vd.

⁸⁹ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar'10**, s. 864, N. 1783a.

⁹⁰ Tekinalp, **Kooperatif**, s. 32; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar'10**, s. 876, N. 1814f.

⁹¹ RG 07.11.2012/28460.

⁹² RG 02.07.1965/12038.

bağımsız bölüm için ayrı bir oy hakkına sahiptir; bununla beraber onun malik olduğu bağımsız bölümlerin sayısı ne olursa olsun, sahip olacağı oy sayısı bütün oyların üçte birinden fazla olamaz (KMK m. 31/2). Böylelikle Kanun kat malikleri kurulunda bağımsız bölüm sahiplerinin oy hakkına kanuni bir sınır getirmiştir. Öğretide oy hakkına getirilen bu sınır ile sadece bir malikin kurula hakim olmasının önlenmek istendiği dile getirilmiştir⁹³. Bu noktada anonim ortaklıklarda hakim olan sermayeye dayalı çoğunluk ilkesi ile kat malikleri kurulunda hakim olan arsa payına dayalı çoğunluk ilkesinin benzeştiği gözlenmektedir. KMK m. 31/2'nin arsa payına dayalı mutlak çoğunluğun engellenmesi amacıyla kat maliklerinin oy hakkına getirdiği sınırlamanın taşıdığı motivasyon ile anonim ortaklıklarda pay sahibinin oy hakkının donmasına ilişkin hükümlerle amaçlananların benzerlik gösterdiği söylenebilir.

⁹³ Abdülkadir Arpacı, **Kat Mülkiyeti Kanunu ve Açıklaması**, 6. Baskı, Temel Yayınları, İstanbul, 2002, s. 127–128 ve dph 106'daki yazarlar.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

OY HAKKININ DONDUĞU HALLER

I. Anonim Ortaklığın Kendi Payını İktisap Etmesi ve Oy Hakkının Donması

A. Anonim Ortaklığın Kendi Payını İktisap Etmesi

1. Genel Olarak

6762 sayılı eTTK döneminde anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisabı, barındırdığı birtakım riskler sebebiyle (istisnaları bulunmak üzere) yasaklanmıştı (eTTK m.329). Bu yasağa aykırı şekilde payların edinilmesi sonucunu doğuran sözleşmeler ise hükümsüzdü. Özellikle ortaklığın kendi paylarını satın alması durumunda, satıma konu payların bedellerinin pay sahiplerine ödenmesinin ortaklık malvarlığında yaratacağı eksiklik ve kırılgnalık, bu yasağın konulmasındaki esas motivasyonu oluşturmuştur. Buradan hareketle, ortaklık malvarlığında yaratılan bu eksikliğin ortaklığın alacaklılarının zarara uğramasına ve pay sahiplerine yapılan ödemelerin sermayenin iadesi yasağının (TTK m. 480/3) ihlaline sebep olacağından ayrıca ortaklığın kendi paylarını edinirken pay sahiplerinin eşit işleme tabi tutulmaları ilkesine aykırılık taşıyacağından korkularak¹ getirilen bu yasak zamanla eleştirilere

¹ Anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisabının getirebileceği sakıncalar arasında sadece alacaklıların zarara uğraması, sermayenin iadesi yasağının ihlal edilmesi veya pay sahiplerinin eşit işleme tabi tutulmamaları ile sınırlı değildir. Bunların dışında; sermaye piyasası açısından borsa kurunun yönlendirilmesine (manipülasyon) ve içeriden öğrenenler ticaretine (insider trading) imkân tanınmasına, ortaklığın likiditesinin azalmasına, edinilen paylar neticesinde yönetim kurulunun ortaklıktaki pay sahipliği yapısını kendi lehine yaratma ihtimalinin oluşmasına sebep olması durumları da anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmesinin sakıncaları arasında görülmektedir. Anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmesinin sakıncaları için bkz. Aydın, **a.g.e.**, s. 98–113; Çelikleş, **a.g.e.**, s. 132–158; Özdamar, **a.g.e.**, s. 21–58; Mehmet Sadık Çapa, **6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim ve Limited Şirketlerin Kendi Paylarını İktisap Etmesi**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2013, s. 33–38; Beşir Fatih Doğan, “Anonim Şirketlerin Kendi Paylarını İktisabının Fayda ve Zararları”, **Prof. Dr. Fikret Eren’e Armağan**, Yetkin Yayınları, Ankara, 2006, s. 469–476; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1345–1348; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 100–101, N. 9-20; Özge Ayan, “Anonim Şirketin Genel Kurul Kararı İle Kendi Paylarını İktisap Etmesi Veya Rehin Almasının Koşulları (TTK m. 379)”, **GÜHFD, Prof. Dr. Oğuz Kürşat Ünal’a Armağan**, C.XVII, S. 1–2, Y. 2013, s. 192–193; Teoman,

maruz kalmıştır. Özellikle AET'nin şirketlere ilişkin 13 Aralık 1976 tarihli 77/91 sayılı "Kuruluşa ve Sermayenin Korunmasına İlişkin Konsey Tarafından Çıkarılmış Ortaklıklar Hukukuna İlişkin İkinci Yönerge"nin getirdiği yenilikler, klasik yasak anlayışı² yerine, ortaklıkların kendi paylarını, belirli asgari koşulları yerine getirmek şartıyla sınırlı olarak edinmeleri yolunu açmıştır³. Türk hukukunda da, 77/91/AET'nin anonim şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesine yönelik getirdiği düzenlemeler ile uyum sağlamak maksadıyla, 6102 sayılı TTK'de konu yeniden ele alınmıştır⁴. TTK'nin 379'uncu maddesinin getirdiği sistem ile birlikte anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmesi hususunda sınırlı bir serbesti tanınmıştır⁵.

Yoksunluk, s. 55–56; Yılmaz, **KonTraG**, s. 247–250; Sevi, **a.g.m.**, s. 241–249; Şener, **a.g.e.**, s. 329–330.

² Bkz. Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**, s. 581, N. 833.

³ Asuman Yılmaz, "Avrupa Birliği Hukuku'nda Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Devralması", **Prof. Dr. Ergun Özsunay'a Armağan**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2004, s. 29; Aydın, **a.g.e.**, s. 135.

⁴ 77/91/AET'de anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabı meselesi 19 ila 24 ve 39'uncu maddelerinde düzenlenmiştir. Daha sonrasında 23 Kasım 1992 tarihli 92/101 sayılı Yönerge ile birlikte 24a maddesi eklenerek, ana ortaklığın paylarının yavru ortaklık tarafından iktisap edilmesi durumu ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi ile aynı tutulmuştur. Daha sonrasında, 77/91/AET'nin 19/1/b maddesinde yer alan, anonim ortaklığın genel kurul kararı ile kendi paylarını esas veya çıkarılmış sermayesinin %10'unu aşmamak kaydıyla ivazlı olarak iktisap edebileceğine ilişkin kural, 2006/68 sayılı Yönerge ile değiştirilmiş ve %10'luk iktisap sınırı kaldırılarak, her üye ülkenin kendi sınırını belirlemesi esas kabul edilmiştir. Bu düzenlemeye göre, eğer bir ülke ortaklığın kendi paylarını edinme imkânını benimserse, %10'dan az olmamak üzere daha yüksek oranlarda iktisaba izin verebilir. 77/91/AET düzenlemesi 25 Ekim 2012 tarihli 2012/30/AB Yönergesi ile birlikte mülga edilmiştir. Ancak getirilen bu yeni yönergede yer alan hükümler, esas itibarıyla 77/91/AET yönergesi ve bu yönergede yapılan değişiklikler ile benzerdir. AB hukukunda anonim ortaklığın kendi paylarını iktisabının tarihsel süreci ve düzenlemelerinin geçirdiği evreler için bkz. Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 99, N. 9-18; Aydın, **a.g.e.**, s. 140 vd.; Çelikaş, **a.g.e.**, s. 59 vd.; Çapa, **a.g.e.**, s. 23–24; Ayan, **Kendi Payları**, s. 186–187/dpn.2; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1343–1344; Ali İhsan Karacan/Esra Erişir Karacan, **Halka Açık Şirketlerin Kendi Paylarını Geri Alımı**, Legal Yayıncılık, İstanbul, 2015, s. 49–50; Yılmaz, **AB Hukuku**, s. 27 vd.

TTK m. 379 vd. yer alan anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisabı ile alakalı getirilen düzenlemeler 2006/68 sayılı Yönerge ve 2012/30/AB'nin getirdiği değişiklikleri içermemektedir.

⁵ TTK m. 379 gerekçesi ve öğretide bazı yazarlar, anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmesinin kural olarak yasaklandığını, maddede öngörülen %10'luk sınırın yasak dışı oran olduğunu belirtmektedir. Örneğin Tekinalp, TTK m. 379'un kural olarak anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmelerinin yasaklanmasını düzenlediğini, ancak yine TTK m.379'da açıklanan edinme şartlarının/prosedürlerinin bu yasağın bir istisnasını oluşturduğunu belirtmektedir. Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**, s. 582–583, N. 834, N. 836. Aynı yönde bkz. Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 101, N. 9-21; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1345; Yılmaz, **AB Hukuku**, s. 29. Ancak TTK m. 379 düzenlemesi ile birlikte anonim ortaklığın, kendi paylarını iktisap etmesi sınırlı olarak serbest bırakılmıştır. Kanunda gösterilen birtakım şartlara uymak koşuluyla, ortaklıklar kendi paylarını edinmekte özgürdürler. Getirilen sınırlamaların amacı, ortaklıkların kendi paylarının iktisabı neticesinde oluşabilecek zararlardan sakınmadır. Getirilen bu sınırlamalar çerçevesinde yapılan iktisaplar ise yasak kapsamında değerlendirilemez. Ayrıca TTK m.379'un bir istisna olduğunu kabul

Anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisabının düzenlendiği TTK m. 379'un düzenleme alanını bizzat ortaklığın payları oluşturur. Payların senede bağlanmış olup olmaması bir önem taşımaz. Keza payın hamiline yazılı veya nama yazılı olması da önemli değildir. Pay senetlerinin bastırılmasına kadar geçici olarak düzenlenen ilmühaberler de, kendi paylarının iktisabı kapsamında ele alınır. 2499 sayılı eSerPK m. 14/A maddesine istinaden düzenlenen Tebliğ (I-30) m.7 hükmüne göre oydan yoksun paylar da TTK m. 379 kapsamına dahildir. Ayrıca, anonim ortaklığın kendi payı üzerinde intifa hakkı edinmesi de TTK m. 379 kapsamında değerlendirilmelidir⁶. Pay üzerinde intifa hakkı sahibi olması durumunda anonim ortaklık, oy hakkı dahil diğer pay sahipliği haklarını da elde ederek, TTK m. 379 hükmünün korumak istediği menfaatlerin ihlal edilmesi⁷ sonucunu doğurabilir. Bu sebeple, anonim ortaklığın TTK m. 379 hükmü uyarınca elinde tutabileceği miktardaki payların hesabında, intifa hakkına sahip olduğu payların da eklenmesi gerekir. Bunun yanı sıra, TTK kapsamında ortaklık tarafından ihraç edilen temettü kuponları, intifa senetleri⁸, opsiyon senetleri ve tahviller TTK m. 379 kapsamına girmezler⁹.

TTK m. 379 vd. hükümlerine göre, anonim ortaklık kendi paylarını ancak devren iktisap edebilir. Bunun anlamı, anonim ortaklığın iktisap edeceği payların daha önceden bir malikinin bulunmasıdır. Keza TTK m. 388'e göre, anonim ortaklık kendi payını taahhüt edemez. Diğer bir deyişle, kuruluşta veya sermaye artırımında anonim ortaklık kendi payını aslen iktisap edemez. Bunun sonucunda, anonim ortaklığın kendi

edersek, bu halde açıkça TTK m. 379'un istisnaları olan TTK m. 381, m. 382 ve m. 383'te yapılan düzenlemelerin niteliğinde bir sıkıntı yaşanacaktır. Sınırlı serbesti yönünde bkz. Aydın, **a.g.e.**, s. 311; Çapa, **a.g.e.**, s. 47-48; Ayan, **Kendi Payları**, s. 187; Ali Murat Sevi, **Anonim Ortaklıkta Payın Devri**, 3. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2014, s. 66.

⁶ Kendigelen, **İntifa**, s. 76; Aydın, **a.g.e.**, s. 209; Çapa, **a.g.e.**, s. 51.

⁷ Aydın, **a.g.e.**, s. 211.

⁸ TTK m. 503'e göre, intifa senedi sahiplerine yeni çıkarılacak payları alma hakları tanınabilir. İntifa senedi sahiplerinin, gerçekleştirilecek bir sermaye artırımında yararlanabileceği bu haktan anonim ortaklık, TTK m. 388 hükmü gereğince yararlanamaz. TTK m. 388'e göre, anonim ortaklığın kendi paylarını taahhüt etmesi yasak olduğundan, ortaklık bu imkândan mahrumdur. Aynı yönde bkz. Çapa, **a.g.e.**, s. 51/dpn.15. Anonim ortaklığın kendi paylarını taahhüt etmesi yasağı ile ayrıca karş. Moroğlu, **Sermaye**, s. 162-168; Görmez, **a.g.e.**, s. 104-111.

⁹ Aydın, **a.g.e.**, s. 204; Çelikleş, **a.g.e.**, s. 31-32; Özdamar, **a.g.e.**, s. 131-132; Çapa, **a.g.e.**, s. 51.

paylarını, satım, bağışlama, trampa, miras, birleşme, devralma gibi sebeplerle edinebileceği sonucuna ulaşıyoruz¹⁰.

TTK m. 379 hükmü uyarınca, anonim şirketler kendi paylarını, esas veya çıkarılmış sermayesinin onda birini aşan veya bir işlem sonunda aşacak olan miktarda ivazlı olarak iktisap edemez. Söz konusu sınırlama, bir üçüncü kişinin kendi adına fakat şirket hesabına iktisap ettiği paylar bakımından da geçerlidir (TTK m. 379/1 c.2). Yine TTK m. 379'da yer alan iktisap sınırlamaları ayrıca, ana şirketin paylarının yavru şirket tarafından iktisabı halinde de uygulanır (TTK m. 379/5). Ancak TTK m. 381 ve 382 hükümlerinde belirtilen istisnaların varlığı halinde, TTK m. 379'da öngörülen sınırlamalarla bağlı olmaksızın, anonim ortaklık kendi paylarını iktisap edebilir.

2. SPK Mevzuatı Uyarınca Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Satın Alması

SerPK m. 22/1 hükmü uyarınca, halka açık anonim ortaklıkların kendi paylarını satın alması ve rehin kabul etmesi, SPK düzenlemelerine tabi kılınmış ve bu bağlamda, işlemin koşullarına, işlem sınırlarına, geri alınan payların elden çıkarılması veya itfasına ve kamuyu aydınlatmaya ilişkin düzenleme yapma yetkisi SPK'ye tanınmıştır¹¹. Halka açık anonim ortaklığın paylarının, ortaklığın konsolide finansal tablosuna dahil olan ortaklıklar tarafından satın alınması da, aynı hükme tabi kılınmıştır (SerPK m. 22/2).

SerPK m. 22'nin halka açık anonim ortaklıkların kendi paylarını satın alması konusunda verdiği düzenleme yapma yetkisine istinaden SPK, Seri II No. 22.1 sayılı

¹⁰ Özdamar, **a.g.e.**, s. 18; Aydın, **a.g.e.**, s. 33; Ayan, **Kendi Payları**, s. 189/dpn. 8; Çapa, **a.g.e.**, s. 18.

¹¹ Çağlar Manavgat, **Hukuki Bakımdan Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz**, BTHAE Yayınları, Ankara, 2016, s. 514–515. Hâlbuki TTK m. 379/5/c.2'de SPK'ye, sadece pay senetleri borsada işlem gören şirketler hakkında, şeffaflık ilkeleri ile fiyata ilişkin kurallar yönünden gerekli düzenlemeyi yapması yönünden bir yetki verilmiştir. Bu konu hakkında SerPK m. 22'nin gerekçesinde, düzenlemenin borsa şirketi ayrımı yapmadan Kanuna tabi tüm halka açık ortaklıklar için Kurul'a pay geri alımlarına ilişkin düzenleme yapma yetkisi verildiği ve olası yetki tartışmalarının önlenmesinin amaçlandığı belirtilmiştir. Kısacası SerPK m. 22'nin şu anki haliyle, TTK m. 379/5/c.2'nin bir anlamı kalmamıştır.

“Geri Alınan Paylar Tebliği¹²”ni yayınlamıştır. Tebliğ (II-22.1) m. 2 hükmü uyarınca, söz konusu düzenlemeler sadece halka açık ortaklığın kendi paylarını satın almasında uygulanmakla kalmaz, ayrıca bağlı ortaklıkların¹³ ana ortaklığın paylarını satın alması ve üçüncü bir kişinin kendi adına ancak ortaklık veya ortaklığın bağlı ortaklığı hesabına ortaklık paylarını satın alması durumunda da uygulanır.

Tebliğ (II-22.1) m. 2/1 hükmü uyarınca, söz konusu Tebliğ hükümleri, ortaklık tarafından kendi paylarının satın alınması sonucunu doğuracak bir sermaye piyasası aracının satın alınması veya ihraç edilmesi durumlarında da geçerli olacaktır. SerPK m. 3/1/ş hükmüne göre sermaye piyasası araçları, menkul kıymetler ve türev araçlar ile yatırım sözleşmesi dahil olmak üzere SPK tarafından bu kapsamda olduğu belirlenen diğer sermaye piyasası araçlarıdır. Yine SerPK m. 3/1/o’da, menkul kıymetlerin; para, çek, poliçe ve bono hariç olmak üzere; paylar, pay benzeri diğer kıymetler ile söz konusu paylara dair depo sertifikaları ile borçlanma araçları veya menkul kıymetleştirilmiş varlık ve gelirlere dayalı borçlanma araçlarını ifade ettiği belirtilmiştir. Türev araçların ise, SerPK m. 3/1/u’da; menkul kıymetleri satın alma veya satma veya birbirleri ile değiştirme hakkı veren türev araçları veya bir menkul kıymetin, dövizin, kıymetli madenin, bir malın fiyatının veya faiz oranının değişikliğine dayalı endeks seviyesine bağlı türev veya döviz ve kıymetli madenler ile SPK tarafından belirlenecek diğer varlıklar üzerine gerçekleştirilecek kaldıraçlı işlemler olduğu belirtilmiştir.

Bu kapsamda, tıpkı TTK m. 379’da olduğu gibi, halka açık ortaklıklar bakımından da, geri alıma konu menkul kıymetin başında, ortaklığın payları gelecektir. Ayrıca Tebliğ (II-22.1) m. 7/2, m. 14/1/b ve m. 19/8’de bahis konusu edilen “*paya dönüştürülebilir veya pay ile değiştirilebilir sermaye piyasası araçları*” da, geri alıma konu edilebilecektir. Bu tür sermaye piyasası araçları, borçlanma araçları

¹² RG 03.01.2014/28871.

¹³ SerPK m. 22/2’nin aksine, Tebliğ (II-22.1)’de bağlı ortaklık kavramı tercih edilmiştir. SerPK m. 22/2’de kullanılan “*konsolide bilançoya dahil edilen ortaklık*” ile Tebliğ (II-22.1)’de kullanılan “*bağlı ortaklık*” kavramlarının uygulamada birbirleriyle tam örtüşen terimler olmadığı ve doğru yaklaşımın TTK m. 379’da yer alan “*yavru/ana ortaklık*” terimi olduğu yönünde bkz. Karacan/Karacan, **a.g.e.**, s. 107.

olabileceği gibi, opsiyon şeklinde türev araçlar da olabilir¹⁴. Bu kapsamda değerlendirilebilecek bir borçlanma aracına, SPK tarafından çıkarılmış olan Seri II No. 31.1 sayılı “Borçlanma Araçları Tebliği¹⁵”nde rastlamamız mümkündür. Tebliğ (II-31.1) m. 3/1/1’de, ihraççı ortaklığın sermaye artırımını suretiyle çıkaracağı paylara veya izahnamede veya ihraç belgesinde belirtilen esaslar çerçevesinde temin edilen ihraççı paylarına dönüştürme hakkı veren borçlanma aracı olarak tanımlanan paya dönüştürülebilen tahviller, bu kapsamda değerlendirilebilir. Böylelikle ortaklığın, kendisi tarafından çıkarılmış olan paya dönüştürülebilir tahviller ile bir başkası tarafından çıkarılmış olup da ortaklığın kendisine ait payları ile değiştirilebilir olan paya dönüştürülebilir tahviller, Tebliğ (II-22.1) kapsamında kendi paylarını geri alma ile kurallara ve sınırlamalara tabidir¹⁶.

3. Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını İktisap Etmesinin Şartları

Anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap edebilmesi için -istisnaları bulunmakla birlikte- TTK m. 379’da yazılı bulunan şartları yerine getirmesi gerekir. TTK m. 379’da yazılı bulunanlar dışında ayrıca TTK’nin iki maddesinde daha, anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap edebilmeleri için şart öngörülmüştür (TTK m. 338/3 ve m. 520).

Halka açık anonim ortaklıkların kendi payını satın alması için öngörülmüş olan şartlar ise Tebliğ (II-22.1)’de düzenlenmiştir. Söz konusu şartlar esas itibariyle TTK m. 379’da yer alan şartlarla benzerlik taşısa da, bazı noktalarda ayrıldığı da görülmüştür.

¹⁴ Karacan/Karacan, **a.g.e.**, s. 113.

¹⁵ RG 07.06.2013/28670.

¹⁶ Karacan/Karacan, paya dönüştürülebilir tahvillerin ihraç eden ortaklık tarafından satın alınmasının, normalde borçlanma aracının itfası anlamını taşıyacağından, söz konusu tahvillerin Tebliğ (II-22.1) kapsamında değerlendirilmesinin kuşkulu olduğunu belirtmektedirler. Karacan/Karacan, **a.g.e.**, s. 114. Ancak paya dönüştürülebilir tahvillerin itfasının paya dönüşme suretiyle gerçekleştiği kuralını koyan Tebliğ (II-31.1) m. 9 hükmü karşısından, yazarların bu konudaki kuşkuları yersizdir. Bu konu hakkından ayrıca bkz. Çapa, **a.g.e.**, s. 52 vd.

a. Genel Kurulun Yönetim Kurulunu Yetkilendirmesi

TTK m. 379/2'ye göre, anonim ortaklığın kendi payını iktisap edebilmesi için, genel kurulun alacağı bir kararla yönetim kurulunu yetkilendirmesi gerekir. Hükmün devamında; genel kurulun en fazla beş yıllık bir süre ile yönetim kuruluna bu yetkiyi verebileceği düzenlenmiş, ayrıca devralınacak payların adetinin, toplam itibari değerlerinin ve söz konusu paylara ödenecek olan bedelin alt ve üst sınırının yetkilendirme kararında gösterilmesi gerektiği belirtilmiştir¹⁷. Yetkilendirme süresi olarak öngörülen azami beş yıllık süre, genel kurul tarafından istenilirse indirilebilir.

¹⁷ Genel kurul kararının gerekliliğine ilişkin düzenlemenin kaynağını 71/91/AET düzenlemesi oluşturmaktadır. Bugün için AB hukukunda 2012/30/AB m. 21/1/a'ya göre, genel kurulun yetkilendirme kararı, en fazla beş yıl geçerli olacak şekilde, payların devralınmasına ilişkin şartları ve hükümleri, özellikle devralınacak payların azami sayısı, edinim konusu paylara ödenecek asgari ve azami bedeli içeren şekilde alınmalıdır. Alman hukukunda da benzer şekilde, AlmPOK § 71/1 b.8'e göre, genel kurul tarafından alınan bir kararla yönetim kurulunun yetkilendirilmesi şarttır. Bu yetkilendirme kararı en fazla beş yıllık bir süre için verilebilir. Yetkilendirme kararında ayrıca, devralınacak paylara ödenecek bedelin alt ve üst sınırı belirtilmelidir. İsviçre hukukunda ise, payların geri alımı konusunda genel kurulun yönetim kurulunu yetkilendirmesi gerekmemektedir. Karşılaştırmalı hukuka ilişkin açıklamalar için bkz. Aydın, **a.g.e.**, s. 116 vd.; Yılmaz, **KonTraG**, s. 261 vd.; Çapa, **a.g.e.**, s. 23 vd.; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1370 vd.

Aydın, geri alıma konu paylara ödenecek bedel konusunda bir alt sınır belirlenmesi zorunluluğunu anlamsız bulmaktadır. Payların ortaklıkça ucuz bir bedelle geri alınmasının, payını satan kişi dışında hiç kimsenin (pay sahiplerinin/ortaklık alacaklılarının) menfaatini zedelemeyeceğinden, böyle bir alt sınırın neyi korumak istediğinin anlaşılamadığını belirtmektedir. Yazar ayrıca, yetkilendirme kararı olmaksızın ortaklığın paylarını ivazsız şekilde edinmesi imkânının varlığı karşısında alt sınır belirlenmesinin gereksiz olduğunu ve böyle bir alt sınır belirleme ihtiyacının ancak, payın elden çıkartılması hususunda gündeme gelmesinin mantıklı olacağını söylemektedir. Aydın, **a.g.e.**, s. 127/dpn. 35, s. 320–321. *Kendigelen* de genel kurulun vereceği yetkide paylara ödenecek bedelin üst sınırının gösterilmesinin anlamlı olmasına rağmen, alt sınırın da yetki kararında gösterilmesinin zorunlu olmasının pratik bir faydası olmadığını belirtmekte ve bu sınırın altında bir pay iktisabının imkânı halinde yönetim kurulunun bedeli düşük diye payı iktisap edemeyeceği sonucunun mu çıkacağını sormaktadır. *Kendigelen*, **İlk Tespitler**, s. 275. *Tekinalp* ise, genel kurulun alt sınır belirlenmesinin sebebinin yönetim kurulunu manipülasyonlardan caydırmak olduğunu belirtmektedir. *Tekinalp* (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**, s. 586, N. 838b. *Ayan* da, en yüksek ve en düşük değer belirlenmesinin, yönetim kurulunun denetimsiz bırakılmamasını sağlamak amacıyla konulduğunu, ancak yönetim kurulunun öngörülen bedelden daha aşağı bir bedelle pay iktisap etmesinin şirkete ve alacaklılara zarar verici bir yönü olmaması halinde yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğunun doğmayacağını belirtmekte ve kanunda yazılı şartın gerçekleşmesi için en azından payın asgari itibari değerinin (TTK m.476/1'e göre 1 kuruş) en düşük alım fiyatı olarak kararlaştırılabileceğini söylemektedir. *Ayan*, **Kendi Payları**, s. 211. Bu açıklamalar ışığında gerçekten de, devralınacak paylara ilişkin ödenecek bedelin alt sınırının genel kurul kararında gösterilmesi gereksiz durmaktadır. *Kendigelen*'nin haklı olarak sorduğu sorudan hareketle, yönetim kurulu tabii ki kendi paylarını iktisap ederken en avantajlı fiyattan faydalanmak isteyecektir. Ayrıca genel kurulun basiretsiz bir şekilde belirleyebileceği alt sınır yüzünden yönetim

Ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi kararı, esas sözleşmede aksine daha ağır bir nisap öngörülmediği müddetçe, TTK m. 418’de yazılı olağan toplantı ve karar nisabına göre alınır¹⁸. Genel kurul, yönetim kurulunu iktisap konusunda yetkilendirmeyi, belirli bir amaca bağlayabilir. Genel kurulun belirleyeceği amaç kanuna, ahlaka ve adaba aykırı ve borsa ticareti yapmaya yönelik olamaz¹⁹.

TTK m. 379/2’nin son cümlesine göre, yönetim kurulunun her izin talebinde kanuni şartların gerçekleştiğini belirtmesi gerektiği yazılmıştır. Hükümde geçen kanuni şartlar TTK m. 379 içerisinde geçen şartlardır. Yönetim kurulu her izin talebinde, gerekli şartların oluşup oluşmadığını incelemek zorunda olup akabinde bunları genel kurula bildirmelidir.

Halka açık anonim ortaklıklar bakımından Tebliğ (II-22.1) m. 5 hükmü uyarınca da, ortaklıkların kendi paylarını geri alabilmeleri için, genel kurulun yönetim kurulunu yetkilendirmesi şarttır. Tebliğ (II-22.1) m. 5/1 hükmü uyarınca, yönetim kurulunun bir geri alım programı hazırlayarak genel kurula sunmasının ardından programın onaylanmasıyla beraber yönetim kurulu yetkilendirilecektir. Geri alım programının genel kurul toplantısında onaylanması suretiyle yetkilendirilen yönetim kurulu, bu yetkiyi belirleyeceği gerçek veya tüzel kişilere devredebilir²⁰ [Tebliğ (II-22.1) m. 5/1/c.3].

Tebliğ (II-22.1) m. 7/1 hükmü uyarınca genel kurul tarafından onaylanmış geri alım programının süresi, TTK m. 379’dan farklılık göstermektedir. Düzenlemeye göre

kurulunun, alt sınırın altında payı edinmemesi düşünülemez. Anonim ortaklıkların kendi paylarını edinmesinin yasaklanmasının/sınırlandırılmasının arkasındaki esas sebeplerden birinin malvarlığının korunması olması karşısında, ortaklık alacaklılarını etkilemeyen ve ortaklığın malvarlığına bilakis müspet etkisi bulunan böyle bir alım geçerli kabul edilmelidir.

¹⁸ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**, s. 586, N. 838b; Ayan, **Kendi Payları**, s. 206; Sevi, **Payın Devri**, s. 77; Çapa, **a.g.e.**, s. 55

¹⁹ TTK m. 379 gerekçesi. Gerekçenin devamında AlmPOK § 71/1 b.8’in genel kurulun verdiği iznin amacının borsa ticareti olamayacağına açıkça hükmüne bağlandığı ancak bu hükmün gereksiz ve yanlış yorumlamaya müsait olması sebebiyle TTK m. 379’a alınmadığı çünkü zaten esasında borsa ticareti yasağının doğal olup, hükmün amaçsal içeriğine dahil olduğu belirtilmektedir.

²⁰ Söz konusu yetki devrinin geri alım işlemlerine özgü olmayıp, devrin TTK m. 367 ve 371 hükümleri çerçevesinde, yönetim ve temsil yetkisinin devri hükümlerine göre gerçekleştirilebileceği yönünde bkz. Manavgat, **Halka Arz**, s. 521.

yetkilendirme süresi, payları borsada işlem gören anonim ortaklıklar için üç yıl, payları borsada işlem görmeyen anonim ortaklıklar için ise azami bir yıldır.

Halka açık olmayan anonim ortaklıklarda, ana ortaklıkların paylarını iktisap etmek istenen yavru ortaklıkların da, kendi genel kurullarında ana ortaklığın paylarının iktisabı hususunda TTK m. 379'da yer alan şartlar çerçevesinde karar alması gerekir. Halka açık ortaklıklar için daha detaylı olarak; Tebliğ (II-22.1)'e dayalı geri alımlarda ise, ortaklık paylarının bağlı ortaklıkları tarafından geri alımının yapılabilmesi için, ortaklık genel kurulunda geri alım programının onaylanması ve bağlı ortaklığın yönetim kurulunun da söz konusu program çerçevesinde geri alım yapacağına ilişkin bir karar alması şarttır [Tebliğ (II-22.1) m. 5/2/1]. Bağlı ortaklığın da halka açık bir ortaklık olması durumunda; söz konusu bağlı ortaklığın ana ortağı olan ortaklığın paylarında geri alım yapabilmesi için, geri alım programının bağlı ortaklık genel kurulunca da onaylanması zorunludur [Tebliğ (II-22.1) m. 5/2/2].

b. %10'luk İktisap Sınırı

TTK m. 479/1'e göre, bir şirket kendi paylarını, esas veya çıkarılmış sermayesinin onda birini (%10'unu) aşacak miktarda, ivazlı olarak iktisap edemez. Böylece anonim ortaklığın ivazlı biçimde edinebileceği paylara Kanun, esas veya çıkarılmış sermayesinin %10'u oranında bir üst sınır getirmiştir²¹. Söz konusu %10'luk sınır belirlenirken, payların piyasa değeri veya borsa değeri değil, payların itibari değeri göz önünde tutulmalıdır.

²¹ İsviçre hukukunda ise, anonim şirket kendi paylarını ancak esas sermayesinin %10'una kadar edinebilir (İsvBK m. 659/1). Ancak ortaklık bağlı nama yazılı pay senetlerini, payların itibari değeri esas sermayesinin %20'sine kadar olan kısmını edinebilir. Bu durumda ortaklık, iktisap ettiği payların, esas sermayesinin %10'unu aşan kısmını iki yıl içinde tekrar devretmek veya sermaye indirimi yaparak imha etmek zorundadır (İsvBK m. 659/2). %10'luk iktisap sınırı, AB hukukunda 2 Eylül 2006 tarihli 2006/68/AB sayılı yönerge ile 77/91/AET sayılı yönergede değişiklik yapılarak kaldırılmış ve sermayenin yasak kapsamı dışında kalan yüzdesini üye ülkenin belirlemesi esasını kabul etmiştir. Eğer bir ülke ortaklıkların kendi paylarını almaları imkânını benimserse, asgari %10 olmak üzere daha yüksek oranlarda iktisaba da izin verebilir (2012/30/AB m. 21/a). Alman hukukunda ise %10'luk sınır korunmuştur (AlmPOK § 78/1 b.8). Açıklamalar için bkz. Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1370–1371; Yaşar Karayalçın, "İsviçre Borçlar Kanununda Anonim Şirketler Hukuku Alanında Yapılan Değişiklikler", **Batider**, C.XVII, Y.1993, S. 1, s. 20; Aydın, **a.g.e.**, s. 116 vd.; Özdamar, **a.g.e.**, s. 61–108; Yılmaz, **KonTraG**, s. 262; Manavgat, **Halka Arz**, s. 526–527.

Benzer şekilde Tebliğ (II-22.1) m. 9/1'e göre, halka açık ortaklıkların Tebliğ (II-22.1) hükümleri çerçevesinde geri alınan paylarının nominal değeri, daha önceki alımlar dahil ortaklıkların ödenmiş veya çıkarılmış sermayesinin yüzde onunu aşamaz.

Anonim ortaklık TTK m. 379/1'e göre kendi paylarını en fazla %10 oranında elinde bulundurabilir. O halde ortaklık, genel kurul kararından önce elinde kendi paylarını bulunduruyor ise, genel kurul kararından sonra da ancak toplamda sermayesinin %10'una kadar payını iktisap edebilir. Örneğin, daha önceden alınmış bir genel kurul kararına istinaden veya TTK m. 380, m. 381 ve m. 382 hükümlerine göre elinde sermayesinin %7'si oranında paya sahip olan anonim ortaklık yeni bir genel kurul kararı alıp yönetim kurulunu %10 oranında payını iktisap etmesi konusunda yetkilendirse bile, yönetim kurulu ancak %3 oranında pay iktisap edebilir.

c. Şirket Net Aktifinin Kanunda Öngörülen Orandan Az Olmaması

TTK m. 379/3'e göre, anonim ortaklık tarafından iktisap edilen payların bedelleri düşüldükten sonra, kalan şirket net aktifi, en az esas veya çıkarılmış sermaye ile kanun ve esas sözleşme uyarınca dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçelerin toplamı kadar olmalıdır²². Bu şekilde kanun, ortaklığın kendi paylarını iktisabına finansal bir sınırlama getirmiştir. Ortaklığın paylarını iktisap edebilmesi için, ortaklığın iktisap edeceği pay bedellerinin, ortaklık malvarlığından düşürülmesi sonrasında, ortaklığın net aktifinin en az, ortaklığın esas veya çıkarılmış sermayesi ile

²² Anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisabı konusunda getirilen bu finansal sınırlamanın kaynağını 77/91/AET m. 19/1/c oluşturmaktadır. Konu 2012/30/AB m. 21/1/b'de, ortaklık tarafından önceden iktisap edilmiş olup ortaklığın elinde bulunan paylar ile kendi adına ortaklık hesabına hareket ederek üçüncü kişi tarafından iktisap edilmiş olan ortaklık paylarının, ortaklık net malvarlığının yine 2012/30/AB m. 17/1, 2'de belirtilen miktarın (şirket esas sermayesi ile dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçe toplamının) altına düşmemesi gerektiği şeklinde düzenlenmiştir. Alman hukukunda benzer düzenleme AlmPOK § 71/2/c.2'de yer almıştır. İsviçre hukukunda ise, anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap edebilmesi için, iktisap edilecek payların bedeli kadar serbest kullanılabilir öz kaynağa sahip olunması gerekir (İsvBK m. 659/1). Açıklamalar için bkz. Aydın, **a.g.e.**, s. 116–153; Özdamar, **a.g.e.**, s. 61–108; Yılmaz, **KonTraG**, s. 270; Yılmaz, **AB Hukuku**, s. 32; Karayalçın, **Değişiklik**, s. 20; Manavgat, **Halka Arz**, s. 528.

Kanun veya esas sözleşme hükmüne istinaden dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçelerin toplamı kadar olmalıdır²³.

Ancak Tebliğ (II-22.1) m. 9/3 hükmü, geri alınan payların toplam bedelinin, SPK düzenlemeleri çerçevesinde kâr dağıtımına konu edilebilecek kaynakların toplamı tutarını aşamayacağını düzenlemiştir. Hükümde geçen dağıtılabilir kâr kavramı ile anlatılmak istenen, o yıla ait dağıtılabilir kâr rakamı ile daha önceki yıllardan ayrılmış olan dağıtılamayan kârlar ve kâr payı olarak dağıtılabilmesine Kanun veya esas sözleşme ile getirilen bir kısıtlama konulmamış olan yedek akçelerdir²⁴. Halka açık anonim ortaklıklar bakımından, kendi paylarının geri alımına ilişkin finansal sınır bu yönüyle, TTK m. 379/3'te yer alan sınırlamadan daha gevşektir²⁵.

²³ Finansal sınırlama hususunda örnekler ve açıklamalar için bkz. Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**, s. 590 vd., N. 839h; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 105 vd., N. 9-25; Ayan, **Kendi Payları**, s. 212 vd.; Sevi, **Payın Devri**, s. 79-84; Çapa, **a.g.e.**, s. 62 vd. Düzenleme kapsamında, ortaklığın bağlı malvarlığının hesaplanması gerekmektedir. Anonim ortaklıklarda TTK m. 332/1'e göre esas sermaye, tamamı esas sözleşmede taahhüt edilmiş bulunan en az ellibin TL, yönetim kuruluna tanınmış yetki tavanını gösteren kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş halka açık olmayan anonim şirketlerde ise, başlangıç sermayesi yüzbin TL'dir. Çıkarılmış sermaye ise, kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş şirketlerde, çıkarılmış payların tümünün itibari değerlerinin toplamıdır (TTK m.332/2). Kanuni yedek akçeler ise, TTK m. 519 kapsamında ayrılan *genel kanuni yedek akçeler* ile TTK m. 520 kapsamında *ortaklığın iktisap ettiği kendi pay senetleri için ayrılan yedek akçe* (bkz. aş. Üçüncü Bölüm/IA/3/e) ve *yeniden değerlendirme fonlarıdır*. Şirketin isteği ile ayırdığı yedek akçeler ise, *esas sözleşme ile öngörülen yedek akçeler* (TTK m. 521) ile *çalışanlar ve işçiler lehine yardım akçesinden* (TTK m.522) oluşur. Böylece hesaplanan bağlı malvarlığının toplamı kadar olan bir miktar, ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi halinde, iktisap edilen payların bedelleri düşüldükten sonra kalan şirket net aktif olarak kalmalıdır. Örneğin ortaklığın esas sermayesi 120.000 TL, kanuni ve esas sözleşmesel yedek akçelerinin toplamı da 100.000 TL olsun. Ortaklık kendi paylarını iktisap etmeyi düşündüğü payların bedelleri toplamı da 10.000 TL olsun. Bu durumda $120.000 TL + 100.000 TL + 10.000 TL = 230.000 TL$ 'lik bir şirket net aktifinin bulunması gerekir.

²⁴ Karacan/Karacan, **a.g.e.**, s. 124.

²⁵ Karacan/Karacan, ikincil düzenlemenin açıkça TTK m. 379/3'te yer alan kısıtlamaya yer vermemesine rağmen yine de, TTK'de yer alan hükümlerin genel nitelikte oluşundan hareketle, bu kısıtlamanın halka açık ortaklıklar bakımından da geçerli olduğu görüşündedir. Karacan/Karacan, **a.g.e.**, s. 125.

d. İktisap Edilecek Payların Bedellerinin Tümünün Ödenmiş Olması Şartı

TTK m. 379/4'e göre, ortaklığın kendi paylarını iktisap edebilmesinin maddede geçen son şartı, iktisap edilecek payların bedellerinin tamamının ödenmiş olmasıdır²⁶. Bu şekilde, pay bedellerinin tamamı ödenmemiş payların iktisap edilmesi ile birlikte, alacaklı ve borçlu sıfatlarının ortaklık bünyesinde birleşmesinin önüne geçilmiştir.

e. Devir Bedeli Tutarında Yedek Akçe Ayrılması Şartı

TTK m. 520/1 hükmü uyarınca; ortaklığın, iktisap ettiği kendi payları için iktisap değerlerini karşılayan tutarda yedek akçe ayırması gerekmektedir. Bu yedek akçeler, anılan payların devredilmesi veya yok edilmesi hallerinde, devredildikleri ve yok edildikleri miktarı karşılayan tutarda çözülebilirler²⁷. Devir bedeli tutarında yedek akçe ayırma zorunluluğuna ilişkin şartın TTK m. 379'da öngörülen şartlardan farkı, bu yedek akçelerin her türlü edinimde ayrılması gerektiğinde kendini gösterir. Örneğin TTK m. 379'da öngörülen şartlar, kanunun bazı maddelerinde istisnaen uygulanmaz (TTK m. 381, m. 382 ve m. 383). Ancak bu istisnai durumlarda dahi, ortaklık kendi payını devralırken, TTK m. 520'de öngörülen yedek akçeyi ayırmak zorundadır. Madde kapsamında ayrılması gereken bu yedek akçe de, ortaklığın kendi payını iktisap etmesine yönelik bir finansal sınır oluşturmaktadır²⁸.

²⁶ Benzer düzenleme, 2012/30/AB m. 21/1/c'de ve Alman hukukunda AlmPOK § 71/2/c.3'te bulunmaktadır. Bkz. Aydın, **a.g.e.**, s. 116–153; Özdamar, **a.g.e.**, s. 61–108; Yılmaz, **KonTraG**, s. 270.

²⁷ Benzer düzenlemeler, AB hukukunda 2012/30/AB m. 24/1/b'de, Alman hukukunda AlmPOK § 71/2'de, İsviçre hukukunda ise İsvBK m. 659a/2'de öngörülmüştür. Bkz. Aydın, **a.g.e.**, s. 116–153; Özdamar, **a.g.e.**, s. 61–108; Ayan, **Kendi Payları**, s. 217; Yılmaz, **KonTraG**, s. 270; Çeliktaş, **a.g.e.**, s. 50 vd.; Karayalçın, **Değişiklik**, s. 20.

²⁸ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**, s. 591, N. 839i. Ayrıca bkz. Manavgat, **Halka Arz**, s. 528.

f. Ortaklığın Tek Pay Sahibi Olmaması Şartı

TTK m. 338/3 hükmü uyarınca, ortaklık, tek pay sahibi olacak şekilde kendi payını iktisap edemez, ettiremez. Düzenlemeye göre, ortaklık, sadece TTK m. 379 kapsamında değil, TTK m. 381, m. 382 ve m. 383 hükümleri uyarınca istisnaen iktisap ettiği paylar vasıtasıyla da kendi kendisinin tek pay sahibi olamaz. Ayrıca hükümde geçen “ettiremez” ifadesinden hareketle; ortaklığın paylarının, yavru ortaklık tarafından veya kendi adına ortaklık hesabına hareket eden üçüncü bir kişi tarafından edinilmesi suretiyle, bu kişilerin ortaklıkta tek pay sahibi olması da mümkün değildir. Bir başka senaryoya göre, ortaklığın hâlihazırda kendi paylarının bir kısmını iktisap etmiş olması ihtimalinde, geri kalan payların tamamının yavru ortaklık veya ortaklık hesabına hareket eden üçüncü kişi tarafından iktisabı mümkün değildir.

g. Eşit İşlem İlkesinin Gözetilmesi

TTK m. 357’de yer alan, pay sahiplerinin eşit şartlarda eşit işleme tabi tutulması kuralının, ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmesine ilişkin olarak, genel kurulun yönetim kurulunu yetkilendirirken ve özellikle yönetim kurulunun diğer pay sahiplerinden paylarını devralırken, uygulanması gerekir²⁹.

²⁹ Açıklamalar için bkz. Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**, s. 587, N. 838e; Ayan, **Kendi Payları**, s. 196; Sevi, **Payın Devri**, s. 69; Özdamar, **a.g.e.**, s. 45 vd.; Çelikleş, **a.g.e.**, s. 142 vd.; Aydın, **a.g.e.**, s. 106 vd. Alman hukukunda AlmPOK § 71/1/b.8/c.3 hükmü gereğince, yönetim kurulunun gerek paylarının iktisabının gerekse iktisap edilen payların elden çıkarılması sırasında AlmPOK § 53a’da düzenlenen pay sahiplerinin eşit işleme tabi tutulmaları ilkesine uygun hareket etmekle yükümlü olduklarına ilişkin düzenleme ve açıklamalar için bkz. Yılmaz, **KonTraG**, s. 265 vd. *Aydın*, TTK m. 379’un en önemli eksikliğinin, payın edinimi ve elden çıkartılması sırasında eşit işlem ilkesinin uygulanması zorunluluğuna açıkça yer verilmemesini görmektedir. Aydın, **a.g.e.**, s. 321–322. Keza 2012/30/AB m. 21/1’de ortaklıkların kendi paylarını edinirken, eşit işlem ilkesinin ihlal edilememesi kaydına yer vermiştir.

h. Halka Açık Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını Satın Alması Konusunda İşlem Sınırlamaları

Halka açık anonim ortaklıkların kendi paylarını satın alması konusunda Tebliğ (II-22.1), payların geri alım yöntemine sınırlamalar getirmiştir. Payları borsada işlem gören ortaklıkların geri alınan paylarının mutlaka borsada işlem gören nitelikte olması ve geri alım işlemlerinin yalnızca borsanın ortaklık paylarının işlem gördüğü pazarında gerçekleştirilmesi gerekir [Tebliğ (II-22.1) m. 9/2]. Bir başka deyişle, payları borsada işlem gören ortaklıklar, borsada işlem görmeyen paylarını geri alamayacağı gibi, borsa dışından da söz konusu payları iktisap edemeyecektir. Söz konusu ortaklıklar, sadece açık piyasa işlemi ile kendi paylarını geri alabilecektir³⁰. Ancak SPK'nin uygun görüşünün alınması koşuluyla, gönüllü pay alım teklifi yöntemiyle de, borsada işlem gören ortaklıkların kendi paylarını edinmesi mümkündür [Tebliğ (II-22.1) m. 9/2/c.2].

Payları borsada işlem görmeyen anonim ortaklıklarda ise geri alım, ortaklık genel kurulu tarafından onaylanmış geri alım programı çerçevesinde ortaklığın kendisi veya paylarını satın alacak bağlı ortaklığı tarafından yönetim kurulu kararıyla pay sahiplerine yapılacak gönüllü pay alım teklifi yoluyla gerçekleştirilir [Tebliğ (II-22.1) m. 6/2]. Pay alım teklifine katılmak için talepte bulunan pay sahiplerinin, sahip oldukları pay sayısının pay alım teklifine konu pay sayısından fazla olması durumunda, satın alınacak payların belirlenmesi için yapılacak dağıtım pay sahipleri arasında eşitsizlik yaratmayacak şekilde (eşit işlem ilkesine uyularak) oransal dağıtım yöntemine göre yapılacaktır [Tebliğ (II-22.1) m. 6/2/c.3].

Ayrıca Tebliğ (II-22.1) m. 10, halka açık ortaklıkların kendi paylarını almasına ve satmasına zamansal iki sınır getirmiştir³¹. Bunlardan ilki, ortaklıkça açıklanması

³⁰ Karacan/Karacan, **a.g.e.**, s. 139. Payları borsada işlem gören ortaklıkların gerçekleştireceği bu tür alımlarda, borsa tarafından belirlenen kurallardan başka, ayrıca Tebliğ (II-22.1) m. 15'te işlem esasları adı altında ek kurallara yer vermiştir. Seansın başlangıç ve kapanışa yakın dönemlerinde geri alım işleminin yapılamaması, en son gerçekleşen satış fiyatından veya sistemde bekleyen fiyat tekliflerinden daha yüksek fiyatla satış emri verilememesi, bir günde yapılabilecek geri alım adedinin işlem gününden önceki yirmi günlük işlem miktarı ortalamasının %20'yle sınırlanması gibi getirilen düzenlemelerle, borsa ortaklıklarının paylarının edinilmesine yol açan işlemlerde, geri alım işlemlerinin manipülatif etkisini giderecek önlemler alınmıştır. Bkz. Manavgat, **Halka Arz**, s. 536-537.

³¹ Konu hakkında bkz. Manavgat, **Halka Arz**, s. 529.

ertelenmiş içsel bilgilerin olması durumunda, ortaklık Tebliğ (II-22.1) kapsamında kendi paylarını geri alamaz ve satamaz [Tebliğ (II-22.1) m. 10/1]. İkinci durum ise, esas sermaye sisteminde olan halka açık anonim ortaklıklar tarafından sermaye artırımına dair genel kurul kararının alındığı tarihten; kayıtlı sermaye sisteminde olan ortaklıklar tarafından ise, sermaye artırımına dair yönetim kurulu kararının alındığı tarihten sermaye artırımını işlemlerinin tamamlandığı tarihe kadar, ortaklıklar ve/veya bağlı ortaklıklar tarafından, Tebliğ (II-22.1) kapsamında geri alım ve satım işlemi yapılamaz [Tebliğ (II-22.1) m. 10/2].

4. TTK m. 379 Hükümünün İstisnaları

a. Yetki İstisnası

TTK m. 379/2 hükmü uyarınca, anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap edebilmeleri için, genel kurulun bu hususta yönetim kurulunu yetkilendirmesi gerekir. Ancak istisnai bazı durumlarda, genel kurulun verdiği bir yetki olmasa dahi, ortaklık kendi paylarını edinebilir. Bu hususu düzenleyen TTK m. 381/1'e göre; ortaklık, yakın ve ciddi bir kayıptan kaçınmak için gerekli olduğu takdirde, TTK m. 379/2'deki genel kurulun yetkilendirme kararına ihtiyaç duymaksızın, kendi paylarını iktisap edebilir. Kanunun gerekçesinde, yakın ve ciddi tehlikeye örnek olarak, şirketin kendi paylarını iktisap edememesi durumunda borca batık bir kişiden alacağın tahsil edilememesi, payların borsada ani düşmesi veya düşebilecek durumda bulunması, şirketin hakimiyetinin başka bir grubun eline geçmesi veya geçecek olması, halleri sayılmıştır³².

Bu madde kapsamında öngörülen istisna, sadece TTK m.379/2 çerçevesinde genel kurulun yetkilendirmesine ilişkindir. Bunun dışında, ortaklık TTK m. 381 kapsamında paylarını edinirken, TTK m. 379'un geri kalan şartlarını ve TTK m. 520/1

³² TTK m. 381 gerekçesi. *Tekinalp* de, yakın ve ciddi kayıp kavramına ilişkin olarak, ortaklığın bağımsızlığı ve serbestçe karar verebilme özgürlüğünün yitirilmesini, ortaklığın bir başka ortaklığın parçası haline getirilip piyasadan silinmesi tehlikesini, kontrol değişikliğini, borsa oyunlarını ve ortaklığın tabiiyetinin değiştirilmesini örnek olarak saymaktadır. Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**, s. 596 vd., N. 841a vd. Ayrıca bkz. Yılmaz, **KonTraG**, s. 252 vd.; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1357.

kapsamında ayırması gereken yedek akçeleri ve tek pay sahibi olamayacağı kuralını, gözetmek ve gerçekleştirmek zorundadır³³. Böylece ortaklık, yakın ve ciddi bir kayıptan kaçınmak maksadıyla kendi paylarını iktisap ederken, TTK m. 379'da bulunan, %10'luk iktisap sınırına, iktisap edilecek payların bedellerinin ödenmiş olmasına ve ortaklığın finansal durumuna ilişkin sınırlamalara dikkat etmesi gerekmektedir.

Yönetim kurulu, yakın ve ciddi bir kaybın önlenmesi maksadıyla kendi paylarını iktisap etmiş ise, yapılacak ilk genel kurula, payların iktisabı hakkında yazılı bilgi vermek zorundadır (TTK m. 381/2). Bu kapsamda, yönetim kurulu; iktisabın sebep ve amacını, iktisap edilen payların sayısını, itibari değerlerinin toplamını ve sermayesinin ne kadarını temsil ettiğini ve son olarak bedelini ve ödeme şartlarını, genel kurula yazılı olarak iletir.

TTK m. 381'de düzenlenmiş olan yetki istisnası, halka açık anonim ortaklıklarda ise sadece borsada işlem gören ortaklıklar bakımından uygulanabilir. Gerçekten de Tebliğ (II-22.1) m.6/1'e göre, payları borsada işlem görmeyen ortaklıklar veya bağlı ortaklıkları, yakın ve ciddi bir kaybın önlenmesi gerekçesi ile genel kurul kararı olmaksızın yönetim kurulu kararıyla geri alım yapamaz. Öğretide haklı olarak, TTK'de tüm anonim ortaklıklar için getirilen bu olanağın, payları borsada işlem görmeyen anonim ortaklıklar tarafından kullanılamaması eleştirilmektedir³⁴.

Payları borsada işlem gören anonim ortaklıklar ise, yakın ve ciddi kayıptan kaçınmak amacıyla genel kurulun yetkilendirmeye ilişkin kararı olmadan yönetim kurulu kararıyla, Tebliğ (II-22.1)'in kamuyu aydınlatmaya ilişkin yükümlülüklerle uymak şartıyla geri alım yapabilir [Tebliğ (II-22.1) m. 6/4/c.1]. Ancak bağlı

³³ Aynı yönde Aydın, **a.g.e.**, s. 322–323; Çapa, **a.g.e.**, s. 67. *Tekinalp* ise aksi görüştedir. Yazar, ortaklığın yakın ve ciddi bir kayıptan kaçınması amacıyla kendi paylarını, genel kurulun yönetim kurulunu yetkilendirme kararı ve sermayesinin %10'una kadar iktisabı sınırlaması olmadan ve Kanunun 379. maddesindeki şartlara uymadan satın alabileceği fikrindedir. Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**, s. 595–596, N. 841. Ancak Kanun açıkça, genel kurulun yetkilendirmeye ilişkin kararını istisna kapsamında değerlendirmiş, geri kalan şartlar bakımından (örneğin %10'luk iktisap sınırı hakkında) suskun kalmıştır.

³⁴ Karacan/Karacan, **a.g.e.**, s. 145; Manavgat, **Halka Arz**, s. 523.

ortaklıklar, ana ortaklığın paylarını geri alırken bu istisnadan faydalanamazlar [Tebliğ (II-22.1) m. 5/4/c.2].

Ayrıca Tebliğ (II-22.1) m. 5, TTK m. 381'in aksine yakın ve ciddi tehlikelerin neler olabileceğine ilişkin hüküm sevk etmiştir. Düzenlemeye göre, ortaklık paylarının günlük ağırlıklı ortalama fiyatının yönetim kurulu karar tarihinden önceki son bir ayda; nominal değerinin altında seyretmesi veya %20'nin üzerinde değer kaybetmesi, durumlarında yakın ve ciddi bir kaybın varlığı kabul edilir. Yakın ve ciddi kayıp halleri söz konusu durumlarla sınırlı olmadığı halde, bu durumların dışında kalan yakın ve ciddi kayıp hallerinde yönetim kurulu kararı ile geri alım yapılabilmesi için ortaklık tarafından işlem öncesinde SPK'nin onayının alınması zorunludur.

b. TTK m. 379'daki Şartlarla Bağlı Olmaksızın Gerçekleştirilen İstisnai İktisap

İstisnalar başlıklı TTK m. 382'de sayılan beş halde, anonim ortaklık TTK m. 379'da yazılı şartları gerçekleştirilmeksizin, kendi paylarını iktisap edebilir. Kural olarak TTK m. 379 ivazlı iktisaplar için öngörüldüğünden, ayrıca TTK m. 383'te düzenlenen ivazsız iktisap hali de bu kapsamda değerlendirilmektedir³⁵. Esasında Kanunda öngörülen bu istisnalar, hükmün gerekçesinde de değinildiği gibi eTTK m. 329'da yer alan istisnalar ile önemli ölçüde benzerlik göstermektedir.

Halka açık anonim ortaklıklar bakımından getirilen Tebliğ (II-22.1) m. 16/1 hükmünün (a) ila (ç) bentlerinde ve (e) bendinde TTK m. 382 ve m. 383'te sayılan hallere yer verilerek, bu geri alma işlemlerinde, Tebliğ'in yetkilendirmeye ve işlem

³⁵ Aydın düzenlemeyi eleştirmektedir. TTK m. 379'daki şartlarla bağlı olmaksızın TTK m. 382'de sayılan istisnai hallerde edinim imkânı hususunda, yazar özellikle TTK m.379/3'te yer alan "iktisap edilecek payların bedelleri düşüldükten sonra, kalan şirket net aktifi, en az esas veya çıkarılmış sermaye ile kanun ve esas sözleşme uyarınca dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçelerin toplamı kadar olmalıdır" şartının istisna kapsamında aranmaması noktasında durmaktadır. Yazar, ortaklığın elindeki payların ortaklık alacaklıları ve pay sahipleri bakımından anlam taşıyan bir malvarlığı değerini yansıtmadığı, dolayısıyla ortaklığın bu işlemle birlikte herhangi bir malvarlığı değerini iktisap etmediği düşüncesini taşımakta, bu yüzden istisna kapsamında payın edinimiyle, ortaklık alacaklılarının aleyhine bir durum yaratılabileceği endişesini taşımaktadır. Aydın, **a.g.e.**, s. 324.

sınırlamalarına ilişkin hükümlerinin uygulanmayacağı öngörülmüştür³⁶. Tebliğ (II-22.1) m. 16/1'in (d) ve (f) bentlerinde yer alan istisna hükümlerine ise, TTK'de yer verilmemesine rağmen, (d) bendinde anılan karar ile (f) bendinde yer alan geri alımın dayanağı kanun olacağından, her iki halin de Tebliğ (II-22.1) m. 16/1/c (TTK m. 382/1/c) kapsamında değerlendirilmesi mümkündür³⁷.

Ancak TTK m. 382, m. 383 ve Tebliğ (II-22.1) m. 16 kapsamında ortaklık kendi paylarını edinirken, yine de TTK m. 338/3'e göre paylarını tek pay sahibi olarak edinemez. Ayrıca TTK m. 520/1'e göre de edindiği paylar nispetinde yedek akçe ayırmak zorundadır. Aşağıda, kısaca bu istisnai haller açıklanacaktır.

1-) Payların esas sermayenin azaltılması kararına dayanılarak iktisap (TTK m. 382/1/a) edilmesi durumu, istisnalardan biri olarak sayılmıştır. Aynı şekilde, halka açık anonim ortaklıklarda ortaklık paylarının, ödenmiş veya çıkarılmış sermayenin azaltılması çerçevesinde [Tebliğ (II-22.1) m. 16/1/a] elde edilmesi durumunda, ortaklıklar Tebliğ (II-22.1) m. 5'te ve m. 6'da yer alan yetkilendirmeye ve m. 9'da yer alan sınırlamalara tabi olmazlar.

2-) Külli halefiyet kuralı gereğince anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi [TTK m.382/1/b, Tebliğ (II-22.1) m. 16/1/b] hali de düzenlemede kendisine yer bulmuştur. Külli halefiyet, bir mamelekin kül olarak bir başka gerçek veya tüzel kişiye intikal etmesi halidir. Bu kapsamda bir anonim ortaklık kendi paylarını; başka bir ortaklıkla girişeceği bir birleşme veya bölünme faaliyeti neticesinde, bir ticari işletmenin devralınması durumunda veya bir miras intikali halinde iktisap edebilir.

3-) Bir kanuni satın alma yükümlülüğü sebebiyle ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi de [TTK m.382/1/c, Tebliğ (II-22.1) m. 16/1/c] istisnai edimlerde yer bulmuştur. Hükümün gerekçesinde öngörülen istisnanın, Özelleştirme Kanunu veya diğer bir kanunun herhangi bir hükmü dolayısıyla iktisap edilen paylara dair bir düzenleme olduğu söylenmiştir³⁸. Gereğince geçen “*diğer bir kanun hükmü*” ile

³⁶ Manavgat, **Halka Arz**, s. 537; Hatice Ebru Töremiş, “Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Pay Geri Alımlarında Yeni Düzen”, **MÜHF – HAD**, C. 20, S. 2, s. 205.

³⁷ Manavgat, **Halka Arz**, s. 537.

³⁸ TTK m. 382 gerekçesi.

ortaklığın kendi paylarını edinebileceği birtakım durumlar mevzuatta esasında mevcuttur. Bu durumlardan bazılarını şu şekilde sıralayabiliriz.

- Anonim ortaklığın haklı sebeple feshi talebiyle, sermayenin onda birini ve halka açık ortaklıklarda yirmide birini temsil eden pay sahiplerinin mahkemeye başvurması halinde (TTK m. 531), mahkeme, ortaklığın feshi yerine, paylarının karar tarihine en yakın tarihteki gerçek değerlerinin ödenerek davacı pay sahiplerinin şirketten çıkarılmalarına karar verebilir. Düzenlemeye göre, haklı sebeplerle fesih davasında hakim, haklı sebeplerin varlığına rağmen, ortaklığın feshine karar vermek yerine, alternatif bir çözüm olarak, davacı pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmalarına (ya da kabul edilebilir diğer bir çözüme) karar verebilir. Payları almaya mahkum edilen ortaklık ise, TTK m. 379'da yazılı şartları gerçekleştirmek zorunda değildir. Zira mahkeme kanunun verdiği bir yetkiye dayanarak, ortaklığın payları satın almasına karar vermiştir. Bu durum ortaklık bakımından kanuni bir satın alma yükümlülüğü doğurmuştur³⁹.

³⁹ Haklı sebeple fesih davası sonucunda ortaklığın kendi paylarını satın almasının TTK m. 382/1/c gereği kanuni satın alma yükümlülüğü oluşturduğu yönünde bkz. Yarg. 11 HD 02.06.2014 T. E.2014/3669 K.2014/10238 (Kazancı İçtihat Bankası); Fusun Nomer Ertan, "Anonim Ortaklığın Haklı Sebeple Feshi Davası, TTK m. 531 Üzerine Düşünceler", **İÜHFİM**, C. LXXIII, S.1, Y. 2015, s. 431; Murat Oruç, "6102 Sayılı Yeni Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Ortaklıktan Haklı Sebeple Fesih İstemine Bağlı Çıkarılma", **Batider**, C.XXVII, S. 1, Y. 2011, s. 229; Nuri Erdem, **Anonim Ortaklığın Haklı Sebeple Feshi**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2012, s. 268; Çapa, **a.g.e.**, s. 117- 118; Ünal Tekinalp, "Anonim Ortaklığın Haklı Sebeplerle Alternatif Çözümlü Fesih Davasının Bazı Usuli Sorunları", **Ersin Çamoğlu'na Armağan**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2013, s. 220. Ancak anılan son yazar başka bir eserinde, yine ortaklığın kendi paylarını satın almasının bir kanuni yükümlülüğünden doğmasına örnek olarak TTK m. 531'i (haklı sebeple fesih davasını) göstermesine rağmen (Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 115, N. 9-40), eserin haklı sebeple fesih davasını konu edindiği bölümünde farklı bir açıklama yapmıştır. Yazar bu kısımda, payları almaya mahkum edilen ortaklığın, kendi paylarını iktisap etmesi hükümlerine (TTK m. 379 vd.) tabi olacağını, ancak haklı sebeple feshin yakın ve ciddi bir kayba yol açacağından sebeple TTK 381'in uygulanacağını belirtmektedir. Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 341, N. 14-13a. Benzer şekilde *Ayan*, haklı sebeple fesih davası neticesinde TTK m. 382'deki istisna hallerinin uygulanmayacağını, çünkü bu istisnai hallerin sınırlı sayıda olduğunu ve yorum yoluyla genişletilemeyeceğini söylemekte, haklı sebeple fesih davasının TTK m. 381 anlamında şirketin yakın ve ciddi bir tehlike ile karşılaşması olarak yorumlanmasının ise mümkün olduğunu ve şirketin dava neticesinde paylarını, esas veya çıkarılmış sermayesinin %10'luk dilim ve TTK m. 379/3'te belirtilen finansal sınırı gözeterek iktisap edebileceğini belirtmektedir. Özge Ayan, "Yeni Türk Ticaret Kanununda Anonim Şirketin Haklı Sebeplerle Fesih Davası (531. Madde)", **LHD**, Y.2011, S.102, s. 2254. Bunun dışında *Şahin*, mahkeme kararı gereği olarak davacı azınlığa ait payların ortaklığa satın alınmasının, ancak ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesine ve sermayenin azaltılmasına ilişkin kurallar çerçevesinde mümkün olduğunu belirtmiş ve haklı sebeple fesih davasında, azınlığın

- Anonim ortaklıkların, kendi paylarını iktisap edebilmesi fırsatının sağlandığı durumlardan biri TTK m. 493'te, iki fıkrada düzenlenmiştir. Söz konusu madde, nama yazılı payları borsaya kote edilmemiş anonim şirketlerin, esas sözleşmelerine koyabilecekleri bağlam kurallarına ilişkindir. Bu düzenleme uyarınca bağlı nama yazılı paylar, ortaklık tarafından TTK m. 493/1 ve m. 493/4 kapsamında iktisap edilebilmektedir. TTK m. 493/1'e göre; şirket, devredene, paylarını, başvuru anındaki gerçek değeriyle, kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önererek, onay istemini herhangi bir gerekçe göstermeksizin reddedebilir. Haklı bir sebep bulunmaksızın, pay devrinin bu şekilde reddi imkânı, kaçış klozu olarak adlandırılmaktadır⁴⁰. Ortaklık esas sözleşmesinde haklı sebepler öngörülmemiş olsa dahi nama yazılı pay devirlerinin ortaklığın onayını gerektirdiği yönünde bir esas sözleşme hükmünün varlığı, payların gerçek değeri üzerinden satın alınması teklifinde bulunulmasına imkân tanır ve ortaklık bu suretle bir pay devrini

ortaklıktan ayrılması olanağının oldukça sınırlı olduğu tespitinde bulunmuştur. Yazar, mahkemenin ortaklığın kendi paylarını satın almasına karar vermesi durumunda, TTK m. 379'da yer alan şartlarla bağlı olmaktan muaf tutan özel bir düzenlemenin bulunmadığını dile getirmektedir. Ayşe Şahin, **Anonim Ortaklığın Haklı Sebeple Feshi**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2013, s. 430. Yine Çamoğlu da, hakimin, koşulların oluştuğuna kanaat getirmesi ve davacının payının gerçek değerini alarak çıkmasına karar vermesi halinde, mahkeme kararının TTK m. 379/2'de yer alan şirketin kendi paylarını satın alması için gereken genel kurul kararı yerine geçeceğini ifade etmektedir. Yazar TTK m. 379'da yer alan %10'luk iktisap sınırının bu hallerde, yasal satın alma yükümü yoluyla aşamayacağını savunmaktadır. Ersin Çamoğlu, "Anonim Ortaklığın Haklı Sebeple Feshinde Hakimin Takdir Yetkisi", **Batider**, C. XXXI, S. 1, Y. 2015, s. 12.

Her ne kadar ortaklığın fesih durumunun/tehlikesinin, ortaklık bakımından yakın ve ciddi bir kayıp olarak nitelendirilmesi mümkün de olsa, mahkeme tarafından ortaklığa satın alma yükümlülüğü getirilmesi hali, TTK m. 381'in uygulanmasını gerektirmez. Olsa olsa, azınlığın haklı sebeple fesih davası açmasından önce, açılacak olan davanın, ortaklığın ticari hayatına getirebileceği müstakbel zararların (yakın ve ciddi kaybın) varlığı halinde, azınlığın elindeki payların, ortaklık tarafından satın alınması durumunda TTK m. 381 hükümlerine dayanılabilir. Ayrıca mahkemenin vereceği karar üzerine ortaklığın, azınlığın paylarını satın alması TTK m. 381'e dayalı gerçekleştirilirse, bu durumda TTK m. 379'daki (yetki şartı hariç) diğer şartların gerçekleştirilmesi gerekecektir ki bu son derece zordur. Davayı açan pay sahiplerinin sahip oldukları pay oranının, ortaklığın sermayesinin onda birinden fazla olması ihtimali düşünülecek olursa, özellikle %10'luk iktisap sınırına nasıl riayet edilecektir? Ayrıca sadece TTK m. 379'daki %10'luk sınır değil, madde kapsamındaki hiçbir şartın yerine getirilmesine de gerek yoktur (Aksi görüşte olan *Tekinalp* ve *Çapa*, haklı sebeple fesih davasında ortaklığın payları iktisap ederken, şirket net aktifinin TTK m.379/3'te öngörülen orandan az olmaması gerektiğini belirtmektedirler. *Tekinalp*, **Haklı Sebep**, s. 220; *Çapa*, **a.g.e.**, s. 118).

⁴⁰ Bkz. TTK m. 493 gerekçesi; Akın, **a.g.e.**, s. 74 vd.; Bozkurt, **a.g.e.**, s. 135 vd.; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1629; Sevi, **Payım Devri**, s. 272 vd.

engelleyebilir⁴¹. Keza TTK m. 493/4'e göre, paylar; miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra gereği iktisap edilmişlerse, şirket, payları edinen kişiye, sadece payları gerçek değeri ile devralmayı önerdiği takdirde onay vermeyi reddedebilir. Böylece ortaklık şayet TTK m. 493/1'e göre payı *devredene* ve TTK m. 493/4'e göre payı *devralana*, devir konusu payı gerçek değeri ile satın almayı teklif etmediği durumda, pay devrinin onayını reddedemez. O halde ortaklık bakımından bir kanuni yükümlülük doğmaktadır. Bu sebeple, ortaklık TTK m. 493/1 ve m. 493/4'te anılan paylarını, TTK m. 382/2/c hükmündeki istisnai hale dayalı olarak iktisap edebilir⁴².

⁴¹ Uzel, **a.g.e.**, s. 310; Tekinalp, **Bağlam**, s. 47 vd.; Akın, **Bağlı**, s. 77; Bozkurt, **a.g.e.**, s. 139 vd.

⁴² Bu husus öğretide tartışmalıdır. Öncelikle belirtilmelidir ki, TTK m. 493 gerekçesi, ortaklığın madde kapsamında kendi paylarını edinmesi durumunda TTK m. 379 vd. hükümlerinin şartlarının varlığının gerekmediğini belirtmekte ve bu şekilde yapılan iktisabın TTK m. 379 vd. maddelerinden bağımsız ek bir istisna olduğunu söylemektedir. *Altay*, TTK m. 493/1 uyarınca ortaklığın kendi paylarını edinmesi halinde, TTK m. 379 hükümlerindeki sınırlamalara tabi olmadığını ve bağlı nama yazılı payların bu şekilde ediniminin TTK m. 382'deki istisnalarda da yer olmadığını, ancak bu pay edinimlerinin TTK m. 379'da yazılı yasak ve sınırlamaların bir istisnası olduğunu söylemektedir. S. Anlam Altay, "Türk ve İsviçre Anonim Ortaklıklar Hukuku'nda Esas Sözleşmesel Bağlam", **İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktisabının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukukunun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009, s. 610. *Ayoğlu* da, TTK m. 493/1'de yazılı kaçış klozu halinde, ortaklığın kendi paylarının iktisabında TTK m. 379'da yazılı şartların aranmayacağını ve bağlı nama yazılı payların ortaklıkça ediniminin ek bir istisna oluşturduğunu söylemektedir. *Ayoğlu, a.g.m.*, s. 542. Keza *Çapa* da, TTK m. 493/1 kapsamında ortaklığın kendi paylarını TTK m. 379 vd. hükümlerindeki şartlarla bağlı olmaksızın edinebilmesini ek bir istisna olarak görmektedir. Ancak yazar konuya ilişkin açıklamalarının devamında TTK m. 493/1 hükmü kapsamında ortaklığın iktisabında, TTK m. 379/3'te aranan finansal sınırlamaların ve m. 379/4'te aranan pay bedellerinin tamamen ödenmiş olması şartının aranmaya devam edeceğini söylemesiyle kendi içinde çelişkiye düşmektedir. *Çapa, a.g.e.*, s. 72–73. *Kendigelen* ise, TTK m. 493/1 uyarınca ortaklığın ediniminde, her ne kadar TTK m. 493 gerekçesinde, TTK m. 379 vd. şartlarının varlığının aranmayacağı söylenmiş olsa da, TTK m. 379/3'te yazılı finansal sınırın uygulanmasının zorunlu olduğunu belirtmektedir. *Kendigelen, İlk Tespitler*, s. 402–403. *Uzel* ise, TTK m. 382'deki istisnaların sınırlı sayıda olduğunu, istisnaların genişletici yoruma tabi tutulmamasının genel ilke teşkil ettiğini ve TTK m. 382/1'e hali hariç diğer istisnaların bağlı nama yazılı payların ortaklık tarafından edinilmesi halini kapsamadığını ifade etmektedir (Yazar özellikle kanuni satın alma yükümlülüğüne ilişkin istisnanın da, payların ortaklık tarafından iradi biçimde edinilmesi yüzünden uygulanamayacağından söz etmektedir.). Yazar devamında, TTK m. 381'e göre ortaklığın yakın ve ciddi bir kayıptan kaçınmak için gerekli olduğu takdirde kendi paylarını TTK m. 379'da yazılı genel kurulun yetkilendirmeye ilişkin kararı olmadan edinebilmesi imkânında çözümü bulmaktadır. Özellikle TTK m. 381 hükmü ile esas sözleşmesel bağlam hükümlerinin koruduğu menfaatin yakın olup büyük ölçüde örtüştüğünden bahsetmektedir. Ayrıca yazar yetki şartı dışındaki TTK m. 379 hükmündeki şartların da varlığını sürdüreceğini (%10 iktisap sınırı vs. dahil) belirtmektedir. *Uzel, a.g.e.*, s. 328–339. *Akın* ise, TTK m. 493/1 çerçevesinde ortaklığın kendi paylarını edinirken, TTK m. 379/1'de geçen %10'luk iktisap sınırı ile bağlı olmadığını ancak TTK m. 381 uyarınca yakın ve ciddi kayıptan önlenmesi amacıyla iktisap hükümlerinin, TTK m. 493/1 kapsamındaki edinimlerde uygulanmasının mümkün olduğunu söylemektedir. Bunun dışında TTK m. 379/3 ve m.379/4'te belirtilen şartların, sadece TTK m. 379/1 kapsamındaki iktisaplar için geçerli olduğunu ve bu yüzden

- Halka açık anonim ortaklıklarda, SerPK m. 23/1’de örnekleyici biçimde birtakım işlemler, önemli nitelikte işlemler olarak gösterilmiştir⁴³. SerPK m. 23’te belirtilen önemli nitelikteki işlemlere ilişkin genel kurul toplantısına katılıp da olumsuz oy kullanan ve muhalefet şerhini toplantı tutanağına işleyen pay sahipleri, paylarını halka açık ortaklığa satarak ayrılma hakkına sahiptir (SerPK m. 24/1). Pay sahibinin söz konusu genel kurula katılmasına haksız bir biçimde engel olunması, genel kurul toplantısına usulüne uygun davet yapılmaması veya gündemin usulüne uygun biçimde ilan edilmemesi hallerinde, genel kurul kararlarına muhalif kalma ve muhalefet şerhini tutanağa kaydettirme şartı aranmaksızın, pay sahibi tarafından ayrılma hakkı kullanılabilir (SerPK m. 24/2). Halka açık anonim ortaklık, bu payları, pay sahibinin talebi üzerine, söz konusu önemli nitelikteki işlemin kamuya açıklandığı tarihten önceki otuz gün içinde borsada oluşan ağırlıklı ortalama fiyatların ortalamasından satın almakla yükümlüdür. Bu şekilde anonim ortaklık bakımından, kendi paylarını iktisap etmesi kanuni bir yükümlülük oluşturur.

TTK m. 493/1 kapsamındaki iktisaplara uygulanamayacağını söylemektedir. Akın, **Bağlı**, s. 84–87. *Tekinalp* ise, haklı olarak TTK m. 493/1 kapsamındaki edininimlerin, TTK m. 379 vd. hükümlerindeki şartları gerçekleştirilmesinin gerekmediğini, ayrıca TTK m. 381 hükmüne dayanılmasına da gerek olmadığını söylemektedir. Bu edininimlerin TTK m. 379’da getirilmiş kanuni bir istisna olduğunu söyleyen yazar, TTK m. 379/3’te yazılı finansal sınırlamanın ise, TTK m. 520’ye göre ayrılması gereken yedek akçe düzenlemesi yüzünden, uygulanmasına gerek olmadığını söylemektedir. Tekinalp, **Bağlam**, s. 48–49, N. 6-17. *Sevi* ise, TTK m. 493/1’e göre ortaklığın kendi paylarını edinmesinin, TTK m. 379 hükmünde öngörülen esaslar çerçevesinde kullanılması gerektiğini ifade etmektedir. Ancak yazar devamında, TTK m. 379/2’de aranan genel kurul tarafından yetkilendirme şartının bu edininimlerde aranmayacağını ve bu iktisapların TTK m. 381 kapsamında değerlendirilebileceğini söyleyerek çelişkiye düşmektedir. *Sevi*, **Payın Devri**, s. 275. Konuyla ilgili olarak *Bozkurt*, gerek TTK m. 379 vd. gerekse TTK m. 492 vd. tam bir serbesti varlığının anlaşılmadığını belirterek, ortaklığın bu yöntemle payını devralmasının ek bir yasal istisna olarak adlandırılmasını doğru bulmamaktadır. Yazar, TTK m. 381’de yer alan istisnaya dayanılarak ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesinin bu durumda değerlendirilebileceğine işaret etmekle beraber, TTK m. 493 hükmü uyarınca gerçekleştirilecek olan iktisabın ortaklık hesabına gerçekleşmesi olasılığının ön planda olmadığını savunmaktadır. Yazar ayrıca TTK m. 493 hükmü uyarınca ortaklık tarafından gerçekleştirilecek olan iktisabın TTK m. 382/1/c hükmü uyarınca kanuni satın alma yükümlülüğü ile açıklanamayacağını dile getirmiştir. *Bozkurt*, **a.g.e.**, s. 168–169.

⁴³ SerPK m. 23/1’de; halka açık anonim ortaklıkların, birleşme ve bölünme işlemlerine taraf olması, tür değiştirme veya sona erme kararı alması, malvarlığının tümünün veya önemli bir bölümünü devretmesi veya üzerinde bir ayni hak tesis etmesi veya kiralanması, faaliyet konusunun tümüyle veya önemli ölçüde değiştirmesi, imtiyaz öngörmesi veya mevcut imtiyazların kapsam veya konusunu değiştirmesi, borsa kotundan çıkması gibi hususlar önemli nitelikte işlem sayılmıştır.

- Değişken sermayeli yatırım ortaklıkları bakımından da, kendi paylarını iktisap etmelerinin kanuni bir yükümlülük olduğu görülmektedir. Değişken sermayeli yatırım ortaklıkları, sermayesi her zaman net aktif değerine eşit olan yatırım ortaklıklarıdır (SerPK m. 50/1). Bu ortaklıklar, pay sahibinin talebi üzerine payları itfa etmek ve ortaklık sermayesinde buna karşılık gelen pay bedelini geri ödemekle yükümlüdür (SerPK m. 50/3). Bu hüküm uyarınca, değişken sermayeli yatırım ortaklıkları bakımından da, kendi paylarını satın almaları kanuni bir yükümlülük olarak ortaya çıkmaktadır⁴⁴.

4-) Bedellerinin tümü ödenmiş olmak şartıyla ve cebri icradan bir şirket alacağının tahsili amacına yönelik olarak [TTK m. 382/1/d, Tebliğ (II-22.1) m. 16/1/e], ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi de, TTK m. 379 hükmünün bir istisnası olarak öngörülmüştür. Ortaklığın, pay sahibinden, çeşitli sebeplerle bir alacağı bulunabilir. Yeter ki, söz konusu alacak, kuruluşta veya sermaye artırımında gerçekleşen sermaye taahhüdünden kaynaklanmasın. Esasında pay sahibinin, şirkete borçlanması kural olarak yasaktır (TTK m. 358). Pay sahipleri, sermaye taahhüdünden doğan vadesi gelmiş borçlarını ifa etmişse ve şirketin serbest yedek akçelerle birlikte kârı geçmiş yıl zararlarını karşılayacak düzeyde ise, pay sahibi ortaklığa borçlanabilir.

5-) TTK m. 382/1/e'ye göre, ortaklık, menkul kıymetler şirketiye, TTK m. 379'daki şartlarla bağlı olmaksızın, kendi paylarını iktisap edebilir. Esasında hukukumuzda “menkul kıymet şirketi” olarak açıkça tanımlanmış bir şirket modelinin bulunmadığı öğretide ifade edilmiştir⁴⁵. Bu hususu dikkate alan Tebliğ (II-22.1) m. 16/2 düzenlemesi, sabit sermayeli menkul kıymet yatırım ortaklıklarının geri alımda

⁴⁴ Karacan/Karacan, **a.g.e.**, s. 129.

⁴⁵ Aydın, **a.g.e.**, s. 306 vd.; Çağlar Manavgat, “Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Edinmesinde “Menkul Kıymetler Şirketi”nin Anlamı ve İstisnanın Değerlendirilmesi”, **Prof. Dr. Erdal Onar’a Armağan II. Cilt**, AÜHF Yayınları, Ankara, 2014, s. 1138; Çapa, **a.g.e.**, s. 82; Karacan/Karacan, **a.g.e.**, s. 132; Sevi, **Payın Devri**, s. 97. Öngörülen bu istisnanın kapsamına, menkul kıymet alımı, satımı ve rehin edilmesiyle uğraşan bankaların, aracı kurumların ve yatırım ortaklıklarının, işgal konuları gereği kendi paylarını geçici olarak satın alıp tekrar satmakta ve kendi paylarını kendi adına fakat müşterisi olan üçüncü kişi hesabına satın alarak, satış komisyonculuğunun girdiği yönünde bkz. Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1361; Çapa, **a.g.e.**, s. 82. *Manavgat* ise, Türk hukuku açısından TTK m. 382/1/e hükmünde anılan menkul kıymet şirketi ile kastedilenin, hükmün gerekçesi ve kaynak 77/91/AET düzenlemesi dikkate alındığında, yatırım ortaklıkları olduğunu, aracı kurumların ise, kaynak 77/91/AET m. 20'ye (2012/30/AB m. 22/1/h) yabancı olması ve teknik sebepler sebebiyle menkul kıymet şirketi kistasına dahil olmadığını söylemektedir. Manavgat, **Menkul**, s. 1140–1141.

bulunmaları durumlarında; Tebliğin yetkilendirme esasları ile sınırlamaların uygulanmayacağını belirtmiştir. Değişken sermayeli yatırım ortaklıkları için; Tebliğ (II-22.1) hükümleri ise Tebliğ (II-22.1) m. 2/3 hükmü uyarınca, TTK m. 379 vd. hükümleri SerPK m. 54 hükmü uyarınca uygulanmayacaktır⁴⁶. Bu sebeple, değişken sermayeli yatırım ortaklıkları, kendi paylarını geri alırken herhangi bir sınırlamaya tabi değildir.

6-) Ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesinin düzenlendiği TTK m. 379, kural olarak, ivazlı olarak gerçekleştirilen iktisapları konu edinmiştir. Payların ortaklık tarafından ivazsız olarak edinilmesi ise, TTK m. 383/1 hükmüne göre, iktisaba konu olan payların bedellerinin tamamı ödenmiş olması koşuluyla geçerlidir. Tebliğ (II-22.1) m. 16/1/ç'de sadece karşılıksız olarak ortaklık paylarının edinilmesinden bahsedilmiştir.

5. Kanuna Uygun Olarak İktisap Edilen Payların Yazgısı

a. TTK m. 379 ve m. 381'e Uygun İktisap Edilen Paylar

Anonim ortaklık, TTK m. 379'da yazılı sınırlamalara uymak suretiyle iktisap ettiği payları, elden çıkarmak zorunda değildir. Gerçekten de ortaklık, TTK m. 379'a uygun olarak, esas veya çıkarılmış sermayesinin onda biri oranında payı, elden çıkartmak zorunda değildir⁴⁷. Ancak ortaklıkların edindikleri bu paylardan doğan hakları kullanamaması gibi sebeplerden dolayı, yönetim kurulu, ortaklık uhdesinde yer alan bu payları pekâlâ elden çıkarabilir. Yönetim kurulu, bu payları, pay sahiplerine

⁴⁶ Değişken sermayeli yatırım ortaklıklarının sermayesinin net aktifine eşit olmasını sağlamak üzere her zaman pay geri alımında bulunabileceği, bir başka deyişle söz konusu ortaklıkların yapıları gereği pay geri alım yasağı kapsamında değerlendirilmelerinin mümkün olmayacağı savunulabilirse de, hukuki belirlilik ve düzenleme sistematigi gereği, Tebliğ ile söz konusu ortaklıklara da yasağın istisnaları arasında yer verilmesinin uygun olacağı yönünde bkz. Töremiş, **a.g.m.**, s. 206.

⁴⁷ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 116, N. 9-41; Ayan, **Kendi Payları**, s. 198; Çapa, **a.g.e.**, s. 90. TTK m. 379 gerekçesi, düzenleme kapsamında iktisap edilen payların belli bir süre içinde elden çıkarılması zorunluluğuna ilişkin bir hüküm öngörülmemiş olmasının sebebinin, bu payların iktisap edilmesinin amacının kanunen belirtilmemiş olmasına bağlamıştır.

veya üçüncü kişilere satmakta serbesttir⁴⁸. Ancak yönetim kurulu payları mevcut pay sahiplerine devrederken, eşit işlem ilkesine riayet etmek zorundadır⁴⁹.

Kanunda tıpkı, TTK m. 379’da olduğu gibi, TTK m. 381’e dayalı olarak ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi halinde, iktisaba konu payların elden çıkarılması ile ilgili bir hüküm bulunmamaktadır⁵⁰. Yakın ve ciddi bir kayıptan kaçınmak maksadıyla, genel kurulun yetkilendirmeye dair bir kararı olmaksızın, ortaklığın kendi paylarını iktisabında, iktisap konusu paylar, süresiz olarak ortaklığın uhdesinde kalabilir. Ancak ortaklığın, bu şekilde edindiği payları, yakın ve ciddi kayıp tehlikesinin geçtiği anda, elden çıkarması doğru olur. Bu paylar, TTK m. 379’un aksine, belli bir amacın gerçekleştirilmesi maksadıyla edinilmiştir. Bu amacın gerçekleşmesine rağmen ortaklığın edindiği payları elinde tutması, hakkın kötüye kullanılması durumunu beraberinde getirebilir.

Halka açık anonim ortaklıklarda da, ortaklığın Tebliğ (II-22.1) m. 5 ve m. 6’da yer alan yetkilendirme esaslarına ve m. 9’da yer alan sınırlamalara uygun olarak geri aldığı paylar, süresiz olarak ortaklığın elinde kalabilir [Tebliğ (II-22.1) m. 19/1].

b. TTK m. 382 ve m. 383’e Uygun İktisap Edilen Paylar

TTK m. 384 hükmü uyarınca; TTK m. 382’nin (b) ile (d) bentleri ve m. 383 hükümlerine göre iktisap edilen paylardan, şirket ve yavru şirketin sahip oldukları payların toplamından, şirketin esas veya çıkarılmış sermayesinin %10’unu aşan kısmı, şirket için herhangi bir kayba yol açmadan devirleri mümkün olur olmaz ve her halde iktisaplarından itibaren üç yıl içinde elden çıkarılır. Düzenlemede görüldüğü gibi, ortaklığın TTK m. 382/1/a ve m. 382/1/e dolayısıyla iktisap ettiği paylar dahil değildir. Zira TTK m. 382/1/a’ya göre ortaklık, esas veya çıkarılmış sermayenin azaltılması

⁴⁸ Ayan, **Kendi Payları**, s. 199.

⁴⁹ Füsün Nomer Ertan, “Anonim Ortaklıkta Eşit Davranma (Eşit İşlem) İlkesi”, **Prof. Dr. Oğuz İmregün’e Armağan**, Beta Basım Yayım, İstanbul, 1998, s. 477–478; ; Ayan, **Kendi Payları**, s. 199; Çapa, **a.g.e.**, s. 91; Aydın, **a.g.e.**, s. 321 vd. Anılan son yazar payların elden çıkartılması sırasında eşit işlem ilkesinin uygulanması zorunluluğunun kanun maddesinde yer alması gerektiği görüşündedir. Aydın, **a.g.e.**, s. 321–322.

⁵⁰ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 116, N. 9-41.

kararına istinaden payları iktisap etmiştir. Ortaklık daha sonrasında zaten, bu payları itfa edecektir. Keza TTK m. 382/1/e hükmünde anılan menkul kıymet şirketleri de düzenleme kapsamında değildir. Zira bu düzenleme ile kastedilen şirketlerin, temel faaliyetleri, müşterileriyle akdedecekleri bir alım-satım komisyonculuğu sözleşmesi uyarınca kendi paylarını geçici olarak satın almalarıdır⁵¹. Bu sebeple bu bendin düzenleme kapsamına alınmaması mantıklıdır.

TTK m. 384'e göre, iktisap edilen paylar, her halde iktisaplarından itibaren üç yıl içinde elden çıkarılmalıdır. Bu üç yıllık süre içerisinde, payların elden çıkarılmaması halinde, TTK m. 386 hükmüne göre, paylar sermayenin azaltılması yoluyla hemen yok edilir. Sermayenin azaltılması için genel kurul kararı gereklidir. TTK m. 386 gerekçesinde, "hemen" ifadesi ile kastedilenin "hiç vakit geçirmeden" anlamına geldiği ve sözcüğün "şirket için müsait olan bir zamanda" şeklinde yorumlanamayacağı ifade edilmektedir. Öyleyse sermayenin azaltılması gündemiyle, yönetim kurulunun, üç yıllık sürenin bitimini izleyen genel kurulu beklemeden⁵², genel kurulu olağanüstü toplantıya çağırması gerekir.

TTK m. 384 düzenlemesinin sıkıntılı olan tarafı, elden çıkarılması zorunluluğu olmayan, esas veya çıkarılmış sermayenin %10'luk kısmının içeriğidir. Çünkü TTK m. 382 ve m. 383 hükümlerine dayanarak iktisap edilen paylar, TTK m. 379'da bahis edilen sınırlamalardan muafır. Düzenlemeye göre örneğin, ortaklığın, TTK m. 382/1/c'ye dayalı olarak kendi paylarını, esas sermayesinin %30'u oranında iktisap ettiğini varsayarsak, bu ortaklık daha sonrasında, TTK m. 384'e uygun biçimde, esas sermayesinin %20'si oranında payı elden çıkaracağından esas sermayesinin %10'u oranında payı elinde tutabilecektir. Ancak ortaklık daha en başından, istisnaya dayalı biçimde, TTK m. 379/3'teki finansal sınırlamalara, m. 379/4'teki iktisaba konu paylarının bedellerinin tümünün ödenmiş olması şartına⁵³, m. 379/2'deki genel

⁵¹ von Steiger (Çağa), **a.g.e.**, s. 179; Aydın, **a.g.e.**, s. 234.

⁵² Alman hukukunda aynı hususu düzenleyen AlmPOK § 71c/3'te belirtilen sürelerde payların elden çıkarılmaması halinde sermaye azaltılması yoluyla payların itfa edilmesi için bir süre koşulu öngörülmediğinden, sermayenin azaltılması için yapılacak olan genel kurulun, payları elden çıkarma süresinin bitimini takip eden genel kurul olacağı yönünde bkz. Yılmaz, **KonTraG**, s. 273.

⁵³ Gerçi TTK m. 379/4'te yazılı olan şart, TTK m. 383 kapsamında ivazsız iktisapta ve TTK m. 382/1/d kapsamında cebri icradan, şirketin bir alacağını tahsil amacına yönelik iktisapta gözetilmektedir.

kurulun, yönetim kurulunu yetkilendirme şartına bağlı olmaksızın payları iktisap etmiştir. Öyleyse ortaklık, TTK m. 384'e uygun biçimde, kendi uhdesinde bıraktığı %10'luk payı, TTK m. 379'da yazılı olan sınırlamalar dahilinde mi elinde tutacaktır, yoksa sadece %10'luk iktisap sınırını mı gözetecektir? TTK m. 384 hükmüne baktığımızda, ortaklık şayet uhdesinde yer alan kendi paylarını bulundurmamak istiyorsa, sadece TTK m. 379/1'de anılan %10'luk iktisap sınırı ile bağlı olacaktır. Bu durumda özellikle, TTK m. 379/3'te anılan finansal sınırlamalardan ayrıık biçimde, anonim ortaklığın kendi payını iktisap etmesinin, ortaklık malvarlığında yaratacağı tehlikenin gözetilmesi gerekirdi. TTK m. 384 düzenlemesinin, sadece %10'luk sınırlamayı dikkate alıp TTK m. 379'da yazılı diğer sınırlamaları göz ardı etmesinin haklı bir sebebi bulunmamaktadır.

Halka açık anonim ortaklıklar bakımından, Tebliğ (II-22.1) m. 19/3 hükmü ise, ortaklık payının ödenmiş veya çıkarılmış sermayenin azaltılması çerçevesinde elde edilmesi hali hariç olmak üzere geri alınan payların ortaklığın ödenmiş veya çıkarılmış sermayesinin yüzde onunu aşan kısmının, herhangi bir kayba yol açmadan devirleri mümkün olur olmaz ve her hâlükârda elde edilmelerinden itibaren üç yıl içinde elden çıkarılmasını, aksi takdirde elden çıkarılmayan paylar sermaye azaltımı suretiyle derhal itfa edilmesi düzenlemiştir⁵⁴.

⁵⁴ Tebliğ (II-22.1) m. 19/5 ve m. 19/6, elden çıkarmanın başlayabileceği zaman hakkında da düzenleme getirmiştir. Payları borsada işlem görmeyen ortaklıklar tarafından bir geri alım programı çerçevesinde geri alınan paylar ancak programın tamamlanmasını takiben elden çıkarılabilir. Bu ortaklıklar, geri alınan payların satışını sadece ikincil halka arz veya yeni pay alma hakkı kullandırılmasına ilişkin usullere uymak suretiyle yapabilir [Tebliğ (II-22.1) m. 19/5]. Payları borsada işlem gören ortaklıklarda ise, geri alınan payları Tebliğ (II-22.1) m.12/4 uyarınca açıklanan süre hariç olmak üzere ilgili geri alım programı süresince veya program sona erdikten sonra borsada satış yoluyla elden çıkarabilir. Geri alınan paylara ilişkin borsanın toptan satışlar pazarında gerçekleştirilen satış işlemleri de borsada satış olarak kabul edilir. Bu pazarda yapılacak üçüncü kişilere pay satışları ilgili pazardaki marjlar dahilinde gerçekleştirilir. İlişkili kişilere pay satışında fiyat, borsanın toptan satışlar pazarı düzenlemeleri uyarınca belirlenecek baz fiyattan aşağı olamaz [Tebliğ (II-22.1) m. 19/6].

B. Anonim Ortaklığın Kendi Payını İktisap Etmesinde Oy Hakkının Donması

1. Düzenlenişi

Anonim ortaklığın iktisap ettiği kendi paylarına ilişkin hakların durumu, TTK m. 389’da düzenlemiştir. Düzenlemeye göre, bedelsiz payların iktisabı hariç, ortaklığın devraldığı kendi payları, ortaklığa hiçbir pay sahipliği hakkı vermez. Yavru ortaklığın, ana ortaklığın paylarını iktisap etmesi halinde ise, iktisaba konu paylara ait oy hakkı ile buna bağlı hakların donacağı belirtilmiştir (TTK m. 389/1/c.3). Ayrıca ortaklığın iktisap ettiği kendi payları ile yavru ortaklık tarafından iktisap edilen ana ortaklık paylarının, ana ortaklık genel kurulunun toplantı nisabının hesaplanmasında dikkate alınmayacağı hükme bağlanmıştır (TTK m. 389/1/c.1).

Halka açık anonim ortaklıklar bakımında ise, benzer düzenlemeyi Tebliğ (II-22.1) m. 18 getirmiş ve birkaç noktada TTK m. 389’dan ayrılmıştır. Tebliğ (II-22.1) m. 18’e göre de, geri alınan paylar ortaklıkların genel kurullarında toplantı nisabının hesaplanmasında dikkate alınmayacaktır. Keza yavru (bağlı) ortaklıkların aldığı ana ortaklık paylarına ait, oy hakkı ile buna bağlı diğer hakların donacağı belirtilmiştir.

Ancak ortaklıkların geri aldığı paylara ilişkin olarak, kâr payı ve yeni pay alma hakkı hariç diğer pay sahipliği haklarının donmasının düzenlendiği Tebliğ (II-22.1) m. 18/2 hükmü halka açık ortaklıklar bakımından TTK m. 389’dan ayrılmıştır. Ayrıca Tebliğ (II-22.1) m. 18/3’te, ortaklığın iktisap ettiği payların ruhunda olan birtakım hallere ilişkin olarak, ek bir açıklamada bulunma ihtiyacı hissedilmiş ve haklarının donması halinin, ancak payların ortaklığın veya bağlı ortaklığın elinde bulunduğu süreyle sınırlı olduğu, bu payların üçüncü kişilere devri ile birlikte ortaklık paylarındaki hakların kendiliğinden doğacağı belirtilmiştir.

Görüldüğü gibi iki düzenlemenin ortak noktasını oy hakkının ve buna bağlı hakların donması oluşturmaktadır. Esasında eTTK m. 329/2/c.2’de yer alan “*Şirketçe devralınan payların umumi heyette temsili caiz değildir*” kuralına istinaden öğretideki yazarlar, oy hakkının, dar anlamda genel kurula katılma hakkını, iptal davası açma

hakkını ve azınlık haklarını kullanmayı kapsayıcı biçimde⁵⁵, ortaklığın kendi paylarını eTTK m. 329/2’de yer alan istisnalardan faydalanarak iktisap etmesi durumunda, donacağını ifade etmişlerdir⁵⁶. Ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmesi durumunda, paylara ait oy haklarının donacağına ilişkin öğretilerde var olan fikir birliğine rağmen eTTK m.329/3/c.2’de buna ilişkin açık bir ifade yer almamaktaydı. Umumi heyette temsilin caiz olmayacağı hükmü, özellikle İsviçre ve Alman hukukundan da faydalanılarak öğretilerde, oy hakkının donacağı ve iktisap edilen payların toplantı nisabının hesaplanmasında dikkate alınmayacağı gibi birtakım sonuçlar ortaya konmuştur. Görüldüğü üzere TTK m. 389’un yaratılmasında, eTTK m. 329/3/c.2 üzerinde yapılan yorumlamalardan faydalanılmıştır⁵⁷.

Ancak gerek TTK m. 389 hükmü gerek Tebliğ (II-22.1) m. 18 hükmü, sadece oy veya oy hakkına bağlı hakların donmasını ya da oy hakkının donmasının toplantı nisabının hesaplanmasına etkisini düzenlemekle yetinmemiştir. Kısacası eTTK m.329/3/c.2’nin suskunluğunun aksine, getirilen bu yeni düzenlemeler, mali haklara

⁵⁵ Teoman **Şirketçe Devralınan**, s. 286; Teoman, **Yoksunluk**, s. 60; Sevi, **a.g.m.**, s. 255; Çelikaş, **a.g.e.**, s.214; Aydın, **a.g.e.**, s. 271.

⁵⁶ Arslanlı, **AŞ I**, s. 130; Teoman, **Şirketçe Devralınan**, s. 288; Teoman, **Yoksunluk**, s. 57; Domaniç, **a.g.e.**, s. 586; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar’10**, s. 517, N. 994, s. 435, N. 837; Kaya, **a.g.e.**, s. 133; Çeker, **a.g.e.**, s. 210; Özdamar, **a.g.e.**, s. 178; Çelikaş, **a.g.e.**, s. 215; Sevi, **a.g.m.**, s. 256; Aydın, **a.g.e.**, s. 272; Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 531. Hatta anonim ortaklığın kendi paylarını edinmesi hususunda ilk kez bir düzenleme getiren eTTK’26 m. 346’da, iktisap edilen payların genel kurulda temsil edilemeyeceğine dair bir hüküm bulunmamasına rağmen, *Hirş*, bu paylara bağlı olan hakların uyusuk durumda olup kullanılamayacağını belirtmektedir. *Hirş*, **a.g.e.**, s. 280.

⁵⁷ Oy hakkının donması ile alakalı olarak, AB hukukunda 77/91/AET m. 22/1/a’da ve sonrasında 2012/30/AB m. 24/1/a’da düzenlemeler yer almıştır. Buna göre, anonim ortaklık, devraldığı kendi paylarından doğan oy hakkını kullanamayacaktır. İsviçre hukukunda, eTTK m.329/3/c.2’nin kaynağını oluşturan 1881 tarihli İsvBK’nin m. 628/son ’da ortaklığın kendi elinde bulunan payların genel kurulda temsil edilemeyeceği hükmü, 1936 tarihli İsvBK m. 659/5’te korunmuştur. 1991 tarihli değişikliklerle birlikte İsvBK m. 656a’ya göre, ortaklığın geçerli şekilde elinde bulundurduğu tüm kendi paylarından doğan oy hakkı ve bununla bağlantılı diğer haklar donar. Malvarlığı haklarından ise ortaklık faydalanır. Alman hukukunda, 1931 tarihinde AlmTK § 226’ya eklenen beşinci fıkra ile anonim ortaklığa veya onun hesabına davranan bir başka kişiye ait paylara ilişkin oy hakkı ve kâr payı isteminin donduğu ifade edilmiştir. 1937 tarihli AlmPOK § 65/7’de ise, ortaklığın edindiği kendi payları nedeniyle herhangi bir hak ileri süremeyeceği, § 114/6’da da, sadece ortaklığın kendi paylarının değil, aynı zamanda bağlı bir işletmeye ya da bağlı işletme hesabına davranan üçüncü kişilere ait paylardan doğan oy hakkının da kullanılamayacağı belirtilmekteydi. Bu hükümler değiştirilmeksizin 1965 tarihli AlmPOK § 71/6 ve § 136/2’ye de nakledilmiştir. 1998 tarihinde getirilen düzenlemelerle beraber konu AlmPOK § 71/b’ye taşınmış ve anonim ortaklığın iktisap ettiği kendi paylarının, ortaklığa hiçbir pay sahipliği hakkı sağlayamayacağı hüküm altına alınmıştır. AlmPOK § 215/1 uyarınca, ortaklık sadece portföyünde bulunan paylardan kaynaklanan bedelsiz payları iktisap etme hakkına sahiptir. Açıklamalar için bkz. Yılmaz, **KonTraG**, s. 273; Teoman, **Yoksunluk**, s. 57; Aydın, **a.g.e.**, s. 116–153; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1370 vd.; Yılmaz, **AB Hukuku**, s. 35; Karayalçın, **Değişiklikler**, s. 21.

dair hususları da ihtiva etmektedir. Ancak bu iki yeni düzenleme, yönetsel hakların aksine, mali hakların donması hususunda birbirinden farklı hükümler getirmiştir. Oy hakkının ve oy hakkı ile bağlantılı hakların donması ile ortaklık tarafından iktisap edilen payların toplantı nisabında hesaplanmaması hususunda ise, TTK m. 389’da ve Tebliğ (II-22.1) m. 18’de bir fark bulunmamaktadır.

2. Amacı

a. Genel Olarak

Anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi durumunda, bu payların sağladığı haklardan özellikle oy hakkının kullanılmaması hususunda tarihsel süreç içerisinde, gerek yargı kararlarıyla gerekse yasal düzenlemelerle konuya değinilmiştir. Mevzuat düzenlemelerde olduğu gibi Türk hukukunda da, ortaklığın iktisap ettiği paylardan doğan hakların kullanılmaması için yasal düzenlemelere başvurulmuş, eTTK m. 329/3/c.2’de yer alan “*Şirketçe devralınan payların umumi heyette temsili caiz değildir*” düzenlemesine dayanarak, öğretide oy hakkının donacağı sonucuna varılmıştır. Gerçekten de, madde kapsamında iktisap edilen payların genel kurulda temsil edilemeyeceği ifadesinden hareketle öğretide, hükmün başta oy hakkı olmak üzere, genel kurul toplantısına katılma hakkı, iptal davası açma hakkı, bilgi alma hakkı gibi oy hakkı ile bağlantılı olan diğer yönetsel hakların da oy hakkının donmasının kapsamına dahil olduğu hususunda bir tereddüt bulunmamaktaydı⁵⁸. TTK m. 389 düzenlemesi ise esas olarak, ortaklığın devraldığı kendi paylarından kaynaklanan tüm pay sahipliği haklarının donması düzenlemesini getirmesine rağmen, yavru ortaklıkların iktisap ettiği ana ortaklık paylarında sadece oy hakları ile buna bağlı hakların donmasını düzenlemekle yetinmiştir. Getirilen bu yeni düzenleme bize göstermektedir ki, yasa koyucu halen yönetsel hakların, özellikle de oy hakkı ve oy hakkına bağlı hakların kullanılmasını engelleme düşüncesindedir. Keza aynı konu hakkında halka açık ortaklıklar için getirilen düzenlemede, ortaklıkların edindikleri kendi paylarından doğan haklardan kâr payı ve yeni pay alma haklarının

⁵⁸ Bkz. Teoman, *Şirketçe Devralınan*, s. 286–287; Teoman, *Yoksunluk*, s. 60; Aydın, *a.g.e.*, s. 272; Çelikaş, *a.g.e.*, s. 214.

kullandırılmasına izin vermiştir [Tebliğ (II-22.1) m. 18/2]. Neticede ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi sonucunu doğuran herhalde, yasa koyucu evvela oy hakkının donmasını arzulamaktadır.

Ortaklığın kendi payını iktisap etmesi durumunda ortaya çıkan oy hakkının donması kavramı ile amaçlanan kısaca, ortaklığın kendi paylarından doğan oy hakkını kullanmasının önlenmesidir. Ancak ortaklığın kendi paylarından doğan oy hakkını kullanamaması sonucunu doğuran donma durumu, bir yaptırım amacı ile öngörülmemiştir. Gerçekten de, TTK m. 379 vd. hükümlerine göre, ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi sınırlı olarak serbesttir. Ortaklık, TTK m. 379 yazılı şartlar çerçevesinde veya dilerse ve şartları oluştuysa TTK m. 382 ve m. 383'te yer alan istisnalardan faydalanarak kendi paylarını edinebilir. O halde ortaklıkların kendi paylarını edinmesi kanunen yasaklanmış bir durum değildir. Yaptırım, hukukun emir ve yasaklarına aykırı davranılması halinde karşılaşılabilecek olan tepkidir⁵⁹. Öyleyse, ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmesi durumunda karşılaştıkları donma hali, bir yaptırım motivasyonu ile oluşmamıştır⁶⁰.

⁵⁹ Mustafa Dural/Suat Sarı, **Türk Özel Hukuku Cilt I Temel Kavramlar ve Medeni Kanunun Başlangıç Hükümler**, Filiz Kitabevi, İstanbul, 2015, s. 7.

⁶⁰ *Cantimur* ise, ortaklığın hem eTTK m.329/1'de sayılan istisnalar uyarınca (TTK m. 382 ve m. 383), hem de bunların dışında yasağa aykırı olarak kendi payının iktisap edilmesinin yaptırımı olarak söz konusu paylardan doğan oy hakkının kullanılmadığını belirtmektedir. Zeynep Cantimur, **Anonim Ortaklık Genel Kurulunda Oy Hakkının Donmasına İlişkin Uygulamaların Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ve Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerlendirilmesi**, Sermaye Piyasası Kurulu Hukuk İşleri Dairesi Yeterlilik Etüdü, Ankara, 2010, s. 18. Yazarın ulaştığı sonucun iki yönden hatalı olduğu görülmektedir. Birincisi; eTTK m. 379/1'de yazılı olan ve az çok TTK m. 382 ve m. 383'te yazılı olan istisnalara benzeyen durumlarda ortaklığın kendi paylarını edinmesi, eTTK m. 329'a göre yasak değil, yasağın istisnasıdır. Yaptırım için, hukuken emir ve yasak edilen bir davranışa aykırı davranılması gerekir. Oysa eTTK m. 329/1'de yazılı hallerde ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi yasak olmadığından, bir yaptırım ile karşılaşması da mümkün değildir. Yazarın düşüncesinden hareket edersek, TTK m. 379 gerekçesinde yer alan "yasak" kavramı yüzünden, TTK m. 382 ve m. 383'e göre de ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi halinde, oy hakkının donmasını bir yaptırım olarak görmemiz gerekir ki, bu kabul edilebilir değildir. İkinci hata ise, eTTK m. 329'da yer alan yasağa aykırı şekilde ortaklığın kendi payını iktisap edebilmesi meselesinde yatmaktadır. Esasında *Cantimur*'dan önce, öğretilerde bazı yazarlarca, eTTK m. 329/3/c.2'den hareketle oy hakkının donmasına dair kuralın, payların hem istisnalar dahilinde hukuka uygun şekilde hem de yasağa aykırı olarak edinilmesi halinde uygulanacağı dile getirilmiştir. Bkz. Teoman, **Şirketçe Devralınan**, s. 289; Teoman, **Yoksunluk**, s. Ansay, **a.g.e.**, s. 253; Özdamar, **a.g.e.**, s. 219. *Aydın* bu görüşü eleştirmektedir (*Aydın, a.g.e.*, s. 271 vd.). Yazar, eTTK m. 329/1/c.2'de yer alan "*Bu senetlerin temellükü veya rehin alınması neticesini doğuran aktiller hükümsüzdür*" ifadenin açık anlatımı karşısında, eTTK m. 329'a aykırı işlemlerin butlan yaptırımıyla yüzleşeceğini, Hukukumuzda var olan taşınır mülkiyetinin devrinde ve alacağın temlikinde, sebebe bağlılık (illilik) ve sebepten soyutluk (mücerretlik) hususunda bir tartışmaya girmeksizin, eTTK m. 329 metninin, aykırı iktisap halinde sadece borçlandırıcı işlemi değil, aynı

TTK m. 389 düzenlemesinin amacı, ortaklığın elinde bulundurduğu kendi paylarından kaynaklanan pay sahipliği haklarını etkisizleştirmektir. Ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmesi halinde oy hakkının donmasının, başlıca iki amacı gerçekleştirmeyi hedeflediği gerek öğretide, gerek mahkeme kararlarında belirtilmiştir⁶¹.

b. Mantıki Çelişkiyi Önleme Amacı

Bir sermaye ortaklığının iktisap ettiği kendi paylarından doğan oy hakkının genel kurulda kullanılabilirliğine dair sorunlar ilk kez 1921 tarihli bir Alman İmparatorluk Yüksek Mahkemesinin bir kararında tartışılmıştır⁶². Limited ortaklıklara ilişkin bu kararda mahkeme; ortaklığın bağımsız bir hukuki kişiliğe sahip olduğunu, bu nedenle de kendi paylarını edinebilip mülkiyetinde bulundurabileceğini ve nihayet dilerse bunları devredebileceğini, ne var ki, bu bağımsızlığın sınırlarının da çizilmesi gerektiğini açıklamıştır. Gerçekten de genel kurul, ortaklığı oluşturan kişilerden meydana gelir ve bu kurulda bizzat ortaklığın bu kişilerden biri olarak ortaya çıkması olanaksızdır. Ortaklığın iradesinin saptanılmasının söz konusu olduğu bu tür kararlarda, onun oy kullanması ise çelişkiden başka bir şey değildir⁶³. İsviçre Federal Mahkemesi de bazı kararlarında, anonim şirketin kendi paylarını iktisap ederek

zamanda tasarruf işlemini de kapsadığını belirtmiştir. Aydın, **a.g.e.**, s. 303 vd. 6762 sayılı eTTK m. 329'a aykırı iktisaba dair gerek borçlandırıcı işlemin, gerek tasarruf işleminin hükümsüz olduğu yönünde ayrıca bkz. Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**'10, s. 843, N. 843; Veliye Yanlı/Gül Okutan Nilsson, "Şirketin Kendi Paylarını İktisabına İlişkin 10.08.2011 Tarih ve 26/767 Sayılı SPK İlke Kararının 6762 Sayılı TTK Çerçevesinde Değerlendirilmesi", **Arslanlı Bilim Arşivi**, arslanlibilimarsivi.com/sites/default/files/makale/VeliyeYanliGulOkutan.pdf (Erişim Tarihi: 22.09.2015), s. 6; Aydın, **a.g.e.**, s. 302; Çelikaş, **a.g.e.**, s. 220; Özdamar, **a.g.e.**, s. 229. Gerçekten de eTTK m. 329'a aykırı olarak ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi durumunda, iktisap hükümsüz/batıl olacağından, ortaklık payın mülkiyetini elde edemeyecek, sonuç olarak payı şirkete devreden kişinin pay sahibi sıfatı devam edecektir. Devrin hükümsüz olması sebebiyle devreden şahsın oy hakkı da donmuş vaziyette bulunmayacaktır. O halde, eTTK m. 329'a aykırı olarak ortaklığın kendi payını iktisap etmesine bir tepki olarak paya ilişkin oy hakkı donmamaktadır. Öyleyse bu durumda da bir yaptırım söz konusu değildir.

⁶¹ Bkz. aş. Üçüncü Bölüm/I/B/2/a, b.

⁶² Teoman, **Devralınan Paylar**, s. 287; Teoman, **Yoksunluk**, s. 58.

⁶³ RGZ 103, 64-68. Urteil von 21 Oktober 1921 (Teoman, **Yoksunluk**, s. 58'den naklen).

kendisinin pay sahibi olmasının, ortaklığın mahiyetine aykırı olduğuna temas etmiştir⁶⁴.

Öğretide de anonim ortaklığın edindiği kendi paylarından doğan oy hakkının genel kurulda kullanılmasının bir mantıki çelişki yaratacağı benimsenmektedir⁶⁵. Bu mantıki çelişkinin kaynağını da, anonim ortaklığın bizzat kendisinin pay sahibi olamayacağı düşüncesi oluşturmaktadır⁶⁶. Örneğin *Arslanlı*, şirketin sahip olduğu hisse senetlerindeki hakları kendine karşı kullanmayacağını belirtmekte zira şirketin hissedar/pay sahibi sıfatını kazanamayacağını söylemektedir⁶⁷. *Tekinalp* de anonim ortaklığın iktisap ettiği paylar sebebiyle pay sahibi veya ortak sıfatını kazanamayacağı fikrindedir⁶⁸. *Aydın* da anonim ortaklığın bizzat kendisinin pay sahibi olamayacağı zorunluluğunun bir sonucu olarak, edinilen paylara oy hakkı tanınmadığını, böylelikle ortaklık iradesinin oluşmasında bizzat ortaklığın kendisinin oy kullanması ile ortaya çıkacak mantıki çelişkinin baştan giderildiğini açıklamaktadır⁶⁹. *Çelikaş* da anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesinin bizzat kendisinin ortağı olması demek olmadığını, iktisabın geçici bir süre için kabul edilmiş olan bir statü niteliğinde olup, ortaklığın devraldığı payın maliki değil, emanetçisi olduğunu söylemektedir⁷⁰.

Gerçekten de tüzel kişiliğe sahip olan anonim ortaklığın iradesinin oluşumunda, bizzat kendisinin söz sahibi olması mantıksal olarak yanlıştır. Tüzel kişilerde, o tüzel kişiliği oluşturan ve ondan bağımsız olan kişilerin iradelerinin birleşerek, tüzel kişiliğin iradesini oluşturması gerekir⁷¹. Tedavülde olan kendi paylarını iktisap etmesine rağmen anonim ortaklık, gerçek anlamda bir pay sahibi

⁶⁴ BGE 60 II 313; BGE 43 II 293 [von Steiger (Çağa), **a.g.e.**, s. 177/dpn. 68].

⁶⁵ Çelikaş, **a.g.e.**, s. 147; Aydın, **a.g.e.**, s. 273–274; Sevi, **a.g.m.**, s. 255.

⁶⁶ Teoman, **Yoksunluk**, s. 59 ve dpn. 24'teki yazarlar; Aydın, **a.g.e.**, s. 273.

⁶⁷ Arslanlı, **AŞ I**, s. 130.

⁶⁸ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 60, N. 7-04. Yazarın, anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesinin, ortaklığa, farklı içerikte pay sahipliği vereceği yönündeki düşüncesi için ayrıca bkz. Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar'10**, s. 438–439, N. 844.

⁶⁹ Aydın, **a.g.e.**, s. 273.

⁷⁰ Çelikaş, **a.g.e.**, s. 147. *Aydın* haklı olarak, yazarın ortaklığın devraldığı payın maliki değil emanetçisi olduğu yönündeki görüşünü bulanık bulmaktadır. Bkz. Aydın, **a.g.e.**, s. 34/dpn. 47.

⁷¹ Bkz. Öztan, **a.g.e.**, s. 9; Akünal, **a.g.e.**, s. 33; Nomer, **a.g.e.**, s. 8 vd.; Poroy/Tekinalp (Çamoğlu), **Ortaklıklar**, s. 326 N. 513.

sifatını kazanamamaktadır. Hâlbuki bir anonim ortaklık payını iktisap etmenin anlamı, hukuken ortaklığa karşı pay sahipliği sıfatını kazanmaya yeterli olmalıdır. Ancak konu ortaklığın kendi paylarının iktisabına geldiğinde, ortaklık bu sıfatı kazanamamaktadır. *Aydın* haklı olarak, anonim ortaklığa karşı pay sahipliği sıfatının kazanılabilesinin mantıksal ön şartı olarak, anonim ortaklığın kendisi dışında, payı iktisap edecek bir diğer kişinin varlığının gerektiğini belirtmektedir⁷². Keza yazara göre, anonim ortaklığın kendi payını edinimi her ne kadar dışarıdan bakıldığında ortaklıkla pay sahibi arasında bir edimler değiş-tokuşu gibi görünse de, gerçekte bu işlemle ortaklık, alacaklıları ve pay sahipleri bakımından anlam ifade eden bir malvarlığı değerini kazanmamakta ve ekonomik bakımdan salt içi boş bir hukuki kılıfı bünyesine katmaktadır⁷³. Benzer şekilde *Pulaşlı* da şirketin kendi hisselerini iktisap ettiğinde gerçek bir değer elde etmeyeceğini, çünkü o değer zaten kendi malvarlığında bulunduğunu, bu nedenle bir anonim şirketin hisselerinin kendi mülkiyetinde bulunduğu sürece, “değersiz karşılık” teşkil edeceğini belirtmektedir⁷⁴. Bu açıklamalardan başka ayrıca pay kavramının neyi ifade ettiğine de bakmak gerekir⁷⁵. İlk olarak pay, esas veya çıkarılmış sermayenin belirli sayıdaki itibari değere bölünmüş bir parçasını, pay mevkiini ifade eder. İkinci olarak ise pay, pay sahipliği mevkiini, yani ortaklığa karşı hak ve borçların bütününe ifade eder. Son olarak ise pay, kıymetli evrak niteliğindeki pay senedini ifade eder. Öyleyse, anonim ortaklık kendi payını iktisap etmesi sonucu sadece esas veya çıkarılmış sermayenin bir bölümünü ifade eden payı iktisap etmektedir. Ancak pay sahipliği mevkiini, yani ortaklığa karşı hak ve borçların bütünü anlamındaki pay sahipliğini elde edememektedir⁷⁶. Diğer bir deyişle,

⁷² Aydın, **a.g.e.**, s. 37.

⁷³ Aydın, **a.g.e.**, s. 38 vd.

⁷⁴ Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1346.

⁷⁵ Payın muhtelif anlamları için bkz. Domaniç, **a.g.e.**, s. 1056 vd.; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**, s. 545–546, N. 758; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 81 vd., N. 9-08; Pulaşlı, **Bağlı**, s. 4 vd.; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1267 vd.; Kendigelen, **İntifa**, s. 6 vd.; Sevi, **Payın Devri**, s. 29 vd.; Paslı, **Kurumsal Yönetim**, s. 85–86; Bahtiyar, **a.g.e.**, s. 109–110; Özdamar, **a.g.e.**, s. 42 vd.; Çeliktaş, **a.g.e.**, s. 14 vd.; Aydın, **a.g.e.**, s. 25 vd.; Çapa, **a.g.e.**, s. 5 vd.

⁷⁶ Aydın, **a.g.e.**, s. 52.

burada pay mevkii ile pay sahipliği birbirinde ayrılmakta ve ortaklık yalnızca pay mevkii elde etmektedir⁷⁷.

Bunun yanı sıra anonim ortaklık tüzel kişiliği, kendi malvarlığının maliki konumundadır⁷⁸. Pay sahipleri ise, sermaye sahibi sıfatı ile ortaklığın malvarlığının üzerinde ekonomik mülkiyete sahiptir⁷⁹. Ekonomik mülkiyet ile ortaklık pay sahiplerinin, payları aracılığıyla ortaklık malvarlığı üzerindeki hakları kastedilmektedir⁸⁰. Ekonomik mülkiyette hukuki mülkiyetin aksine, malvarlığı üzerinde doğrudan doğruya tasarrufta bulunma unsuru bulunmamakta, bunun yerine ortaklık işleri ile ilgili kararlarda oy kullanma hakkına sahip olma durumu söz konusu olmaktadır⁸¹. Ortaklığın işleyişi ile alakalı olarak pay sahipleri, genel kurulda oy kullanarak kararların alınmasını sağlarlar. Alınan kararlar, ortaklığın yönetim organizasyonunu, malvarlığını, ticari yaşamının devamını ilgilendiren konulara ilişkindir⁸². Ekonomik mülkiyet düşüncesinden hareketle, anonim ortaklığın

⁷⁷ Aydın, **a.g.e.**, s. 52.

⁷⁸ Paslı, **Devralınma**, s. 50.

⁷⁹ Paslı, **Devralınma**, s. 50.

⁸⁰ Tekinalp, **Yönetime Katılma**, s. 4; Paslı, **Devralınma**, s. 50. Böylece anonim ortaklıkta sermayenin kullanılması sonucunda oluşan malvarlığı üzerindeki (yani ortaklığın sahip olduğu taşınır, taşınmaz bütün mallar ve haklar) mülkiyet ekonomik anlamda pay sahiplerine aittir. *Karayalçın* duruma ilişkin olarak “*Bin pay senedi çıkarmış olan bir anonim şirkette bir pay senedi sahibi o şirketin safi aktifinin binde biri üzerinde hak sahibidir. Pay senedinin devri, anonim şirketin sahip olduğu bütün taşınır, taşınmaz mallar ve haklar üzerinde binde bir oranındaki mülkiyetin, mali hakların – bu taşınır veya taşınmaz mallar veya haklar için ayrıca teslim, tapu siciline tescile... gerek kalmadan – devredilmesi demektir*” şeklinde örneklendirmektedir. Karayalçın, **Kontrol**, s. 357. Paslı, *Karayalçın*’ın bu örneklendirmede değindiği mülkiyetin, ortaklığın tüzel kişilik özelliği sebebiyle, hukuki değil, ekonomik olduğunu belirtmiştir. Paslı, **Devralınma**, s. 50/dpn. 117. Keza *Tekinalp*, pay sahibinin ortaklıklarda (özellikle halka açık ortaklıklarda), çeşitli hak ve yükümleri kapsayan bir “*ortaksal durumu*”u sahibi olduğunu belirtmekte; payın, pay sahibinin ortaklık malvarlığı üzerindeki mutlak mülkiyet hakkını değil, “*ortaksal durum*”un birlikte getirdiği hak ve yükümleri temsil ettiğini belirtmektedir. Yazar, yönetim hakları ile malvarlığı haklarının, bu durumun bir sonucu olduğunu, bahsi geçen payın eTMK m. 618 (TMK m. 683) anlamında bir mülkiyet hakkı tanıdığını söylemekte ve bu payın pay sahibine malvarlığından kaynaklanan haklar sağlaması sebebiyle, bu hakkın ekonomik mülkiyet olarak açıklanabileceğini belirtmektedir. Ünal Tekinalp, **Anonim Ortaklığın Bilançosu ve Yedek Akçeleri, Kamuyu Aydınlatma İlkesi İle**, 2. Bası, İstanbul, 1979, s. 30–31.

⁸¹ Tekinalp, **Yönetime Katılma**, s. 4; Paslı, **Devralınma**, s. 52/dpn. 119.

⁸² Paslı, anonim ortaklığın esas sözleşmesi, yönetimi ve malvarlığı üzerindeki kontrolün pay sahiplerinde olduğunu; bu anlamda pay sahiplerinin, ortaklıkla ilgili olarak kuruluş belgesini hazırlama ve değiştirme yetkisine münhasıran sahip olduğunu, yönetim kurulu üyelerini seçme ve azletme yetkisinin yanı sıra, ortaklığın işlerini durdurma, faaliyetini sona erdirmeye ve malvarlığını dağıtma yetkisine sahip olduğunu belirtmekte ve pay sahiplerinin bu şekilde, ortaklığı kontrol etme gücünü ellerinde bulundurduğunu söylemektedir. Keza yazar eserinin başka bir yerinde, anonim ortaklığın

malvarlığının sahibi, yani ortaklığın sahibi konumunda olan pay sahipleri⁸³, genel kurulda oy haklarını kullanarak, ortaklığın işleyişine yön vermektedirler.

Yukarıdaki açıklamalardan hareketle, anonim ortaklık tüzel kişiliğinin, kendi malvarlığının maliki olması yanında, bir de ayrıca kendi payına sahip olması dolayısıyla, kendi malvarlığı üzerinde ekonomik olarak malik olması, mantıki bir çelişki yaratmaktadır. *Aydın*'in haklı olarak belirttiği üzere, ortaklığın kendi kendisinin pay sahibi olmasının, dolayısıyla kendi kendisinin maliki durumunda bulunmasının kabulü, mantıksal açıdan güçtür⁸⁴. O halde, ortaklığın kendi payını iktisap etmesi durumunda, oy hakkının kullanılması ile oluşan mantıki çelişkinin altında yatan sebep, ortaklığın kendi kendisinin pay sahibi ve dolayısıyla maliki olamayacağı düşüncesidir.

c. Organlar Arasında Yetki Paylaşımının Korunması Amacı

Anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmesi durumunda oy hakkının donmasının bir diğer sebebi ise, bahsi geçen oy hakkının ortaklık yönetim kurulu tarafından kullanılacak olmasıdır. Oy hakkının donması durumunun bulunmadığı bir senaryonun varlığında yönetim kurulunun, bahis konusu oy haklarını kendi menfaati doğrultusunda kullanacağı muhakkaktır. Öğretide, ortaklığın iktisap ettiği kendi paylarından doğan oy hakkını, anonim ortaklığın temsilcisi sıfatıyla kullanacak olan yönetim kurulunun, bu yetkiyi kendi çıkarları doğrultusunda kötüye kullanması ve sermaye riskine girmeksizin, ortaklığın araçları ile oy gücü sağlanarak genel kurul üzerinde nüfuz kazanması tehlikesini önleme amacının, oy hakkının donması tedbirinin oluşmasında etkili olduğu konusunda ittifak vardır⁸⁵. İsviçre Federal

kendi kendisinin “*controller*”ı olmasının mümkün olmadığını, ortaklığın eTTK m. 329 (TTK m. 379 vd.) prosedürü içinde kendi hisselerini iktisap etmesi hallerinde, oy hakkının donması sebebiyle, ortaklığın kendi kendini kontrol ettiğinin söylenemeyeceğini belirtmektedir. Paslı, **Devralınma**, s. 53, s. 117.

⁸³ Paslı, **Devralınma**, s. 53–54; Karayalçın, **Kontrol**, s. 357; İmregün, **AO**, s. 19; Tekinalp, **Bilanço**, s. 25 vd.

⁸⁴ Aydın, **a.g.e.**, s. 37.

⁸⁵ Teoman, **Devralınan Paylar**, s. 289; Teoman, **Yoksunluk**, s. 59; von Steiger (Çağa), **a.g.e.**, s. 177; Tekil, **a.g.e.**, s. 464/dpn. 10; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**'10, s. 434, N. 833; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1347; Aydın, **a.g.e.**, s. 103; Özdamar, **a.g.e.**, s. 48; Yılmaz, **AB Hukuku**, s. 35; Yılmaz, **KonTraG**,

Mahkemesi de kararlarında, şirketin kendi paylarını iktisap etmesinin yasaklanmasının, özellikle, şirketin kendi organları yardımı ile genel kuruldaki oylamalar üzerinde etkili olmasını önlemek amacıyla getirildiğine değinmiştir⁸⁶.

Gerçekten de, oy hakkının donması gibi bir tedbirin bulunmaması durumunda, yönetim kurulunun/yöneticilerin, herhangi bir pay bedeli ödememelerine rağmen oy hakkı elde etmeleri mümkündür. *Teoman*'ın değindiği üzere anonim ortaklıkta geçerli olan “*konulan sermaye kadar söz sahibi olabilme ilkesi*”nin⁸⁷, böyle bir senaryoda, yöneticiler bakımında etkisizleştirilmesi mümkündür. Sermaye riski yüklenmeksizin yöneticilerin oy gücü elde etmesi halinde ise, yöneticilerin kendi menfaatleri yönünde oy kullanması son derece normaldir. Yöneticilerin bir şekilde genel kurulda çoğunluğu sağlaması durumunda ise alınan kararların, pay sahiplerinin değil, yöneticilerin çıkarlarına uygun olması muhtemeldir⁸⁸. Bu kapsamda örneğin TTK m. 436/2 hükmü uyarınca, yönetim kurulu üyelerinin ibra edilmelerine ilişkin kararlarda yönetim kurulu üyelerinin, kendilerine ait paylardan doğan oy hakkını kullanmalarının yasak olmasına rağmen, ortaklığın edindiği kendi paylarından doğan oy haklarını kullanması ihtimali ortaya çıkabilirdi. Bunun yanı sıra yöneticilerin herhangi bir sermaye riski yüklenmemeleri ihtimalinde, genel kuruldan, ortaklığın malvarlığını tehlikeye düşürecek kararların alınmasını düşünmeden gerçekleştirmesi mümkündür. Dolayısıyla yönetim kurulu ile genel kurul arasındaki güç dengesi yönetim kurulu

s. 274; Sevi, **a.g.m.**, s. 255; Çelikleş, **a.g.e.**, s. 156. *Çelikleş*, kısaca “*Ortaklık Hukukunun Ruhuna Aykırılık Oluşturması*” başlığı altında, ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi halinde bizzat kendisinin ortağı olmasının getirdiği sonuçlara dair, özellikle ortaklığın kendisinin ortağı olamayacağı ve ortaklık yönetiminin genel kuruldaki oy hakkı vasıtasıyla ortaklık üzerinde kabul edilemeyecek bir yetkiye sahip olması hususlarında muhtelif bilgiler verdikten sonra, günümüzde bu anlayışın aşılmış olduğunu söylemektedir. Çelikleş, **a.g.e.**, s.147 vd. Yazarın bu düşüncesinden hareketle, örneğin ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi ile birlikte, yönetim kurulunun, bu paylardan doğan oy hakkını kullanabilmesi gerekmektedir. Hâlbuki yazarın bu başlık altında yer verdiği bilgiler çerçevesinde halen oy hakkının donması durumu varlığını sürdürmektedir. Bu durum yalnızca Türk hukukunda değil, yazarın bu başlık altında yer verdiği Alman ve İsviçre hukukunda da oy hakkının donması kurumu halen bulunmaktadır.

⁸⁶ BGE 96 II 18 (Kararın çeviri için bkz. Öçal, **a.g.e.**, s. 125; Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 551); BGE 117 II 290 (Kararın çevirisi için bkz. Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 560).

⁸⁷ *Teoman*, **Yoksunluk**, s. 59.

⁸⁸ *Berle ve Means*, şirket kontrolünün yönetimin elinde olduğu şirketlerde alınan kararların çoğunlukla pay sahiplerinin değil, yöneticilerin çıkarlarına uygun olduğu tespitinde bulunmuşlardır (Feyzan Hayal Şehirli Çelik, **Anonim Şirketlerde Çıkar Çatışmaları Ekseninde Şirket Ele Geçirmelerine Karşı Önlemler**, BTHAE Yayınları, Ankara, 2008, s. 13'ten naklen).

lehine bozulacaktır⁸⁹. Aynı nedenden dolayı Kanun, yavru ortaklıkların da iktisap ettiği ana şirketin paylarına ait oy haklarının donması düzenlemesini getirmiştir. Bu şekilde; ana ortaklık yöneticileri, ana ortaklığın genel kurulunda yavru ortaklıkların oy gücünden faydalanma imkânı bulamamaktadır.

Ancak ortaklığın iktisap ettiği paylardan doğan oy hakkının donması, yönetim kurulunun, genel kurulun oy dengesini bozmasını tam anlamıyla engellememektedir. Gerçekten de, yönetim kurulunun, ortaklığın pay sahipliği yapısını ve dolayısıyla oy dağılımını, ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi imkânını kullanarak etkilemesi mümkündür⁹⁰. Ortaklığın iktisap ettiği paylar neticesinde, iktisap edilen paylara ilişkin oy haklarının donması yüzünden, ortaklıkta kalan pay sahiplerinin oy oranları yükselmektedir⁹¹. Ortaklık yönetimi bu şekilde, yönetime yakın pay sahiplerinin veya yönetim kurulu üyelerini belirlemede etkin olan hakim pay sahiplerinin, genel kuruldaki pozisyonlarını güçlendirebilir⁹². Böylece yönetim kurulu üyelerini belirleme gücüne sahip olan hakim pay sahibinin/sahiplerinin ve yönetim kurulunun ortaklık içindeki konumu güçlenir⁹³. Keza ortaklık yönetimine muhalif olan pay sahiplerinin paylarının, ortaklık tarafından iktisap edilmesi suretiyle de, ortaklık içerisinde pay sahipleri demokrasisinin ve azınlık haklarının kullanılmasının engellenmesi mümkündür.

Görülmektedir ki ortaklığın iktisap ettiği kendi paylarından doğan oy haklarının donması tek başına yönetim kurulunun genel kurulda güçlenmesini engellememektedir. Oy hakkının donması tedbiri ile yönetim kurulu sadece ortaklık genel kurulunda oy kullanma imkânından mahrum kalmaktadır. Oysa yönetim kurulu, ortaklık genel kurulundaki pozisyonunu güçlendirmek amacıyla, sırf elinde bulunan ortaklık paylarının oysuzlaşmasını bir araç olarak kullanabilir.

⁸⁹ Yılmaz, **KonTraG**, s. 274.

⁹⁰ Doğan, **a.g.m.**, s. 474; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1352.

⁹¹ Doğan, **a.g.e.**, s. 474; Aydın, **a.g.e.**, s. 104; Ayan, **Kendi Payları**, s. 191.

⁹² Doğan, **a.g.e.**, s. 474; Aydın, **a.g.e.**, s. 104–105.

⁹³ Aydın, **a.g.e.**, s. 105; Ayan, **Kendi Payları**, s. 192.

3. Oy Hakkının Donmasının Sonuçları

TTK m. 389 hükmü uyarınca, anonim ortaklığın kendi payını iktisap etmesi durumunda ortaya çıkan oy hakkının donmasının ilk ve en doğal sonucu, oy haklarının kullanılamamasıdır⁹⁴. Halka açık anonim ortaklıklar bakımında getirilen Tebliğ (II-22.1) m. 18/2 hükmü de, anonim ortaklığın kendi paylarını satın alması durumunda oy hakkının donacağını düzenlediğinden, oy hakkının kullanılamaması bu ortaklıklar için de geçerlidir. Bunun yanı sıra bağlı/yavru ortaklıkların ana ortaklığın paylarını iktisap etmesi durumunda da oy hakkının donması ortaya çıktığından, bu paylardan doğan oy haklarının da ana ortaklık genel kurulunda kullanılması mümkün değildir [TTK m. 389/1/c.3, Tebliğ (II-22.1) m. 18/2/c.4].

Ayrıca anonim ortaklığın paylarını kendi adına ancak ortaklık hesabına iktisap eden üçüncü kişilerin de, bu paylardan doğan oy haklarını kullanması mümkün değildir. Ancak *Tekinalp*'in haklı olarak belirttiği üzere, payların üçüncü kişi adına, fakat ortaklık hesabına iktisap edilmesi halinde, bu ilişki ispat edilinceye kadar, üçüncü kişinin bu paylardan doğan oy hakkını kullanması mümkündür⁹⁵.

Üçüncü bir kişinin anonim ortaklık ya da yavru ortaklık hesabına davranmış sayılması için, payı iktisap eden ile ortaklık ya da yavru ortaklık arasında vekalet veya komisyon sözleşmesine benzer bir iç ilişkinin bulunması gerekir⁹⁶. Bu kapsamda, şirket ile üçüncü kişi arasında yapılmış bulunan ve bu kişiye, şirketin kendi paylarını; şirketin, şirkete bağlı şirketin veya şirketin paylarının çoğunluğuna sahip olduğu şirketin hesabına alma hakkı tanıyan ya da böyle bir yükümlülük öngören bir düzenleme, eğer bu payları şirket alsaydı işlem TTK m. 379'a aykırı kabul edilecek idiyse batıl olmasını düzenleyen TTK m. 380/2 hükmüne değinilebilir. Söz konusu düzenleme, iç ilişkide ortaklık ile üçüncü kişi arasında yapılan ve dolaylı temsilin dayanağı olan hukuki işlemin butlanı sonucunu doğuran bir düzenlemedir⁹⁷. Zira kendi adına ve şirket hesabına hareket eden vekilin dış ilişkideki pay iktisabı TTK m. 379'a

⁹⁴ Bkz. yuk. İkinci Bölüm/IV/A.

⁹⁵ Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**, s. 600, N. 845a.

⁹⁶ Teoman, **Yoksunluk**, s. 70.

⁹⁷ TTK m. 380 gerekçesi; Yılmaz, **KonTraG**, s. 278; Çapa, **a.g.e.**, s. 90.

tabidir⁹⁸. Düzenleme, dolaylı temsil yoluyla, komisyon ilişkisi temeline dayalı⁹⁹ olarak ortaklığın paylarının edinilmesini ele almaktadır. Böylece bu tür işlemler, TTK m. 379'daki ortaklığın kendi paylarını iktisap yasağı rejimine tabi tutulmuştur¹⁰⁰.

Oy hakkının donmasının ikinci bir sonucu ise, anonim ortaklığın iktisap ettiği kendi payları ile yavru ortaklık tarafından iktisap edilen ana ortaklık paylarının, ana ortaklık genel kurulunun toplantı nisabının hesaplanmasında dikkate alınmayacak olmasıdır¹⁰¹ [TTK m. 389/1/c.1, Tebliğ (II-22.1) m. 18/1]. Ayrıca anonim ortaklığın iktisap ettiği kendi paylarının hiçbir şekilde ortaklıkta etki sağlayamamasından

⁹⁸ M. Fatih Arıcı/Cem Veziroğlu, **Kaldıraçlı Devralma (Leverage Buyout) ve Anonim Şirketin Finansal Yardım Yasağı**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2014, s. 56.

⁹⁹ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 111, N. 9-31.

¹⁰⁰ Arıcı/Veziroğlu, **a.g.e.**, s. 56.

¹⁰¹ 6762 sayılı eTTK m. 329 döneminde ortaklığın elinde bulunan payların, ortaklık genel kurulunun toplantı yetersayısının hesaplanmasında dikkate alınıp alınmayacağı hususu İsviçre/Türk hukukunda tartışılmıştır. Türk hukukunda, eTTK m. 329 döneminde ortaklığın uhdesinde bulunan payların, ortaklık genel kurulunun toplantı yetersayısının hesaplanması sırasında dikkate alınmayacağı yönündeki hakim görüş için bkz. Arslanlı, **AŞ II-III**, s. 35; İmregün, **Menfaat İhtilafları**, s. 45; İmregün, **AO**, s. 279; Tekil, **a.g.e.**, s. 467; Domaniç, **a.g.e.**, s. 586; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar'10**, s. 439, N. 844; Aydın, **a.g.e.**, s. 282; Sevi, **a.g.m.**, s. 255; Özdamar, **a.g.e.**, s. 181.

Bu konu hakkında İsviçre Federal Ticaret Sicili Dairesinin vermiş olduğu 1929 tarihli kararında, revizyon öncesi İsvBK m. 628'in son fıkrasında (İsvBK m. 656a, eTTK m. 329/3/c.2) yer alan düzenlemenin kural olarak pay sahiplerinin korunması amacıyla getirildiğinden yola çıkarak ortaklığın elindeki paylar dolayısıyla yönetim kurulunun, diğer ortaklar üzerinde hakimiyet kuramaması gerektiği tespitinde bulunmakta, bu sonucun sağlanması için ortaklık elindeki paylara ilişkin oy hakkının kullanılmamasının yetmeyeceğini, ayrıca ortaklık bünyesine geçen payların, yetersayıların hesabında da, dışarıda bırakılması gerektiğini belirtmektedir. Ortaklığın elinde bulunan payların toplantı yetersayılarının hesaplanmasında dikkate alınması halinde yönetim kurulu, ağırlaştırılmış yetersayıların varlığını zorunlu kılan kararların alınmasını engelleyebilecektir (SJZ 26, 1929730 Heft 3, 46–47. Karar için bkz. Teoman, **Yoksunluk**, s. 176; Teoman, **Devralınan Paylar**, s. 290–291; Aydın, **a.g.e.**, s. 259). *von Steiger*, bu kararda savunulan görüşün tartışmalı olduğunu belirterek bu düşüncenin benimsenmesi durumunda, yasanın esas sermayenin belirli bir tutarının temsil edilmesini ya da belirli bir bölümünün onayının alınmasını öngördüğü durumlarda, yetersayıların ortaklığın uhdesindeki payların şirket esas sözleşmesinde belirlenen esas sermaye tutarından indirilerek belirleneceğini ifade etmiştir. *von Steiger* (Çağa), **a.g.e.**, s. 178–179. Buna karşılık *Siegwart* ise, kanunda yetersayıların esas sermayenin en az üçte ikisine göre belirlendiği durumlarda, -payların sermaye azaltımı nedeniyle edinilmesi hariç- ortaklık elindeki payların da bu yetersayı hesabına katılması gerektiğini, çünkü bu payların da esas sermayenin tamamının bir bölümünü oluşturduğunu belirtmektedir. Alfred *Siegwart*, **in Kommentar zum schweizerischen Zivilgesetzbuch, Bd. V. Obligationenrecht, Teil 5: Aktiengesellschaft, a: Allgemeine Bestimmungen (Art. 620-659)**, Schulthess, Zürich, 1945, Art. 648 N. 16 (Aydın, **a.g.e.**, s. 276'dan naklen). *Teoman* ise, meseleye eTTK'de düzenlenen azınlık haklarının belirlenmesinde ortaklık esas sermayesinin onda birini temsil eden pay sahiplerinden de konuya yaklaşarak, eTTK m. 372 (TTK m. 418/1) hükmüne göre, ortaklık genel kurulunun kural olarak şirket sermayesinin en az dörtte birini temsil eden pay sahiplerinin toplanması gerektiğinden, ayrıca ağırlaştırılmış yetersayılarda da şirket sermayesinin kistas alınması gerektiğinden hareketle, söz konusu hesaplamalarda ortaklığın edindiği kendi paylarının esas sermayeden indirilmesine gerek olmadığını savunmuştur. *Teoman*, **Yoksunluk**, s. 178; *Teoman*, **Devralınan Paylar**, s. 294. Ayrıca bkz. yuk. İkinci Bölüm/IV/B.

hareketle, söz konusu oy hakkının donmasına maruz kalmış olan payların, örneğin anonim ortaklıktaki azınlığın yahut hakim ortağın belirlenmesi amacıyla yapılacak olan sermaye hesaplamasından düşülmesi gerekir¹⁰².

Anonim ortaklıkların kendi payını iktisap etmesi sonucunda ortaya çıkan oy hakkının donması kavramının bir diğer sonucu ise, oy hakkı ile bağlantılı diğer hakların kullanılamamasıdır¹⁰³. Zira anonim ortaklığın kendi paylarını edinerek, ortaklığın iradesinin oluşmasında etki göstermesinin engellenmesi için sadece oy hakkının donması değil, diğer birtakım yönetsel nitelikteki pay sahipliği haklarının da donması/kullanılamaması gerekir. Bu kapsamda; genel kurul toplantısına katılma hakkı, bilgi alma ve inceleme hakkı, genel kurul kararına iptal davası açma hakkı gibi yönetsel hakların yanı sıra ayrıca azınlık hakları ve yönetime katılma haklarında imtiyazlar donacaktır.

Malvarlığına ilişkin hakların donması, esas itibariyle oy hakkının donmasının bir sonucu değildir¹⁰⁴. Ancak kanun koyucu kimi hallerde, oy hakkı dışında malvarlığına ilişkin hakların da donması yönünde düzenlemeler sevk etmektedir. Anonim ortaklıkların kendi payını iktisap etmesi konusunda malvarlığına ilişkin hakların donması mevzuu değişkenlik göstermektedir. Söz konusu değişkenlik, halka açık anonim ortaklıklar bakımından getirilmiş olan Tebliğ (II-22.1) m. 18/2'den kaynaklanmaktadır.

Gerçekten de, TTK m 389 düzenlemesine göre anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmeleri durumunda, iktisaba konu olmuş olan paylardan bedelsiz pay iktisabı hariç tüm haklar donar. Bunun anlamı, anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi durumunda, ortaklığın bedelsiz pay alma hakkı dışında kalan tüm hakları, malvarlığına ilişkin haklar dahil donmasıdır. Ancak Tebliğ (II-22.1) m. 18/2 düzenlemesi ise ortaklığın kendi payını satın alması durumunda, bedelsiz pay alma hakkının, kâr payı alma hakkının ve yeni pay alma hakkının kullanılabilmesini düzenlemiştir. Ayrıca Tebliğ (II-22.1) m. 18/2/c.2 ve c.3'te yeni pay alma hakkının

¹⁰² Azınlık konusunda aynı yönde bkz. Aydın, **a.g.e.**, s. 282.

¹⁰³ Bkz. yuk. İkinci Bölüm/IV/C.

¹⁰⁴ Bkz. yuk. İkinci Bölüm/V.

pazar açılması koşuluyla süresi içinde ortaklık tarafından ilgili pazarda satılacağı, satılmayan yeni pay alma hakları nedeniyle kalan payların satış süreci ilgili düzenlemeler uyarınca gerçekleştirileceği düzenlenmiştir.

4. Kanuna Aykırı Şekilde İktisap Edilen Paylarda Oy Hakkının Durumu

6762 sayılı eTTK m. 329'a göre ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi, kanunda yer alan istisnalar dışında kural olarak yasaktı. Hükümün devamında yer alan *"Bu senetlerin temellükü veya rehin alınması neticesini doğuran akitler hükümsüzdür."* ifadesiyle de, kanuna aykırı şekilde gerçekleştirilen devir işlemlerinin hükümsüz olacağı düzenlenmişti. Öğretide eTTK m. 329'da öngörülen yasağa aykırılık halinde söz konusu olan hükümsüzlüğün hem borçlandırıcı işlemi hem de tasarruf işlemi kapsadığı görüşü hakimdir¹⁰⁵. Böylece eTTK m. 329'a aykırı bir şekilde ortaklığın kendi payını iktisap etmesi durumunda, ortaklık payın mülkiyetini elde edemeyecek, payı ortaklığa devreden şahıs pay sahibi olmaya devam edecekti¹⁰⁶. Dolayısıyla konumuz özelinde, iktisaba konu paydan doğan oy hakkını genel kurulda, payını ortaklığa devretmeye çalışan pay sahibi kullanacaktı.

Ortaklığın kendi paylarını Kanuna aykırı şekilde edinmesi durumu ile alakalı olarak, getirilen yeni düzenlemelerde ise, eTTK m. 329'da olduğu gibi bir açıklık söz konusu değildir. TTK m. 379'a aykırı olarak iktisap edilen payların elden çıkarılmasına ilişkin bir hüküm (TTK m. 385) düzenlenmiş olmasına rağmen, söz konusu maddeye aykırı bir şekilde payların iktisap edilmesi durumunda, iktisabın akıbetine ilişkin olarak Kanun suskun kalmıştır. TTK m. 379 gerekçesinde; yasağa ilişkin hükümün emredici olduğu, maddeye aykırı olarak iktisap edilen payların ve kurulan rehinin yazgısı hakkında bir hükme bilinçli olarak yer verilmediği, sadece 385'inci maddede aykırı iktisap halinde elden çıkarma zorunluluğu öngörüldüğü, bu hükümün işlemin geçersizliği görüşünü devre dışı bıraktığı yorumunun yabancı

¹⁰⁵ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**'10, s. 438, N. 843; Aydın, **a.g.e.**, s. 302; Çelikleş, **a.g.e.**, s. 220; Yanlı/Okutan Nilsson, **Değerlendirme**, s. 6; Özdamar, **a.g.e.**, s. 229; Sevi, **Payın Devri**, s. 100.

¹⁰⁶ Aydın, **a.g.e.**, s. 303; Yanlı/Okutan Nilsson, **Değerlendirme**, s. 7.

öğretide genel kabul gördüğü ve sorunun çözümünün öğretiyeye ve mahkeme kararlarına ait olduğu yazılmıştır¹⁰⁷. Bahsi geçen TTK m. 385'te ise, ortaklığın 379 ila 385'inci maddelere aykırı bir şekilde kendi paylarını iktisap etmesi durumunda, bu payları iktisap tarihinden itibaren en geç altı ay içinde elden çıkarması gerektiği düzenlenmiştir. Bu hüküm de bize göstermektedir ki, ortaklığın TTK m. 379 vd. hükümlerine aykırı bir şekilde kendi paylarını iktisap etmesi durumunda, ortaklık bu payların mülkiyetini kazanmış olacaktır.

Söz konusu düzenleme bu haliyle öğretiyeye eleştiriye maruz kalmıştır. *Moroğlu*, TTK m. 379'da yer alan iktisap yasağının, “*elden çıkarma*” yaptırımına tabi olma dışında etkin bir yaptırıma bağlanmamış olması sebebiyle, büyük ölçüde etkisizleşeceğini belirtmektedir. Yazar, Kanunun gerekçesinde TTK m. 379'un emredici olarak nitelendirilmesine rağmen, payları elden çıkarma zorunluluğundan söz edilmesinin bir çelişki yaratacağını söylemekte, ayrıca yasak hükmü emredici ise buna aykırı iktisapların geçersiz olması gerektiğini, yoksa TTK m. 379'da yer alan yasak hükümlerinin aksinin esas sözleşme ile öngörülebileceğini ifade etmektedir¹⁰⁸. *Kendigelen* de hükmün gerekçesinde maddenin emredici olarak nitelendirilmesine rağmen, TTK m. 385'in varlığının bir çelişki oluşturduğunu, zira kural emredici ise, kurala aykırı iktisapların emredici hükümlere aykırılık gerekçesiyle geçersiz olacağından, ortaklığın elden çıkaracağı bir paydan da söz edilemeyeceğini belirtmektedir¹⁰⁹. *Aydın* da yine gerekçede yer alan hükmün emredici olduğuna dair ifadeden hareket ederek, emredici hükümlere aykırı işlemin butlanla sakatlanma sonucunu doğuracağını belirtmiş, ancak Kanun'da anılan sorun hakkında suskunluktan hareketle, TTK m. 379'un İsviçre hukukunda olduğu gibi bir düzen hükmü niteliği taşıdığı, dolayısıyla hükme aykırılığın gerek borçlandırıcı gerek tasarruf işlemi bakımından herhangi bir sakatlık meydana getirmeyeceği yönünde bir görüşün savunulmasına imkân tanındığını ifade etmektedir¹¹⁰.

¹⁰⁷ TTK m. 379 gerekçesi.

¹⁰⁸ *Moroğlu*, **Değerlendirme**, s. 174–175.

¹⁰⁹ *Kendigelen*, **İlk Tespitler**, s. 275.

¹¹⁰ *Aydın*, **a.g.e.**, s. 312–314.

Ortaklığın kendi paylarını Kanuna aykırı şekilde edinmesi durumunda ne olacağına ilişkin olarak öğretide bazı görüşler ileri sürülmüştür.

Pulaşlı, TTK m. 379'un emredici niteliği ile buna aykırı yapılan işlemlerin hükümsüz olduğunu söylemektedir¹¹¹. *Bahtiyar* da, emredici bu düzenlemeye aykırı olan sözleşmelerin geçersiz olduğunu söylemektedir¹¹². Yazarların bu düşüncesi her ne kadar eTTK m. 329 için uygun olsa da, TTK m. 379 vd. için güncel değildir¹¹³. Zira yazarların fikirlerini doğru kabul edersek; ortaklık kendi paylarını Kanuna aykırı olarak iktisap ettiği takdirde, payın mülkiyeti ortaklığa geçmeyecektir, çünkü pay devrini konu edinen sözleşme hükümsüzdür. Peki böyle bir durumda TTK m. 385'i nasıl ele almamız gerekir? TTK m. 385 açıkça ortaklığın Kanuna aykırı iktisabını konu almış bir düzenlemedir. Hükme göre aykırı iktisaba konu olmuş paylar hâlihazırda ortaklığın mülkiyetine geçmiştir. Bu sebeple yazarların fikrine katılma imkânı bulamıyoruz.

Ayoğlu ise, TTK m. 379'un emredici nitelikte kabul edilmesine rağmen, ortaklığın paylarını aykırı şekilde iktisap etmesi halinin devir işleminin geçersizliğine yol açmaması gerektiğini beyan etmektedir. Yazara göre TTK m. 379 vd. hükümlerinde öngörülen sınırlamalar, yalnızca anonim ortaklık bakımından emredici nitelik taşıyan düzen hükmü niteliğindedir¹¹⁴. *Çapa* da, aynı şekilde TTK m. 379'un İsviçre hukukunda olduğu gibi, bir düzen kuralı olduğunu, bu sebeple Kanuna aykırı olarak gerçekleştirilen iktisabın geçerli olacağını söylemektedir¹¹⁵. Gerçekten de İsviçre hukukunda ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmesine ilişkin hükümler düzen hükmü mahiyeti taşıdığından buna aykırı hareket, iktisabın butlanı neticesini doğurmaz¹¹⁶. Ancak TTK m. 379'un bir düzen hükmü olduğunu söylememiz o kadar da kolay değildir. Emredici kurallar, kişilerin irade özerkliklerini sınırlamak suretiyle,

¹¹¹ Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1367.

¹¹² Bahtiyar, **a.g.e.**, s. 279.

¹¹³ *Manavgat* da, her iki tarafın da hukuka aykırılığı bilerek gerçekleştirdiği işlemlerde TBK m. 27 hükmü çerçevesinde kesin hükümsüzlük sonucunun doğacağını savunmaktadır. *Manavgat*, **Halka Arz**, s. 539.

¹¹⁴ Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 547.

¹¹⁵ Çapa, **a.g.e.**, s. 96.

¹¹⁶ von Steiger (Çağa), **a.g.e.**, s. 178; BGE 43 II 293; BGE 60 II 313.

bir hukuki ilişkiyi (tarafalara başka türlü bir düzenleme yapma imkânı tanımaksızın) bizzat kendileri düzenler¹¹⁷. Bir hükmün emredici niteliği yani aksine anlaşma yapılamayacağı veya aksine yapılan anlaşmanın geçerli olmayacağı kanunda açıkça ifade edilmiş olabilir¹¹⁸.

TTK m. 379’da yer alan “*Bir şirket kendi paylarını, esas veya çıkarılmış sermayesinin onda birini aşan veya bir işlem sonunda aşacak olan miktarda, ivazlı olarak iktisap ve rehin olarak kabul edemez.*” ifadesi bir emredici hükümdür. Hükümde geçen “*kabul edemez*” ifadesinin açıkça bir olguyu yasakladığı ve aksini kabul eden hukuki işlemlerin muteber olmayacağı psikolojisini taşıdığı açıktır. Ayrıca bir hükmün emredici nitelikte olup olmadığının hükmün ifadesinden anlaşılmadığı hallerde, hükmün emrediciliğinin tayini için, dayandığı esasın ve hükmün konulmasındaki amacın araştırılması gerekir¹¹⁹. Bu yöntemde ise, TTK m. 379’un gerekçesine bakmakta fayda vardır. TTK m. 379 gerekçesinde, açıkça getirilen düzenlemenin emredici nitelikte olduğu vurgulanmış ayrıca ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesine yönelik getirilen düzenlemelerle, AET’nin şirketlere ilişkin 77/91 sayılı İkinci Yönergenin hukukumuzda yansıtılmasının amaçlandığı ifade edilmiştir. TTK m. 379’un kaynağını oluşturan 77/91/AET m. 19’da (2012/30/AB m. 21) üye devletlerin yapacakları düzenlemede emredicilik aranmaktadır¹²⁰. Öyleyse, TTK m. 379’un emredici karaktere sahip olduğunu kesinlikle söyleyebiliriz. Ayrıca hukukumuzda yer alan her emredici düzenlemenin içerisinde, bu düzenlemeye aykırı her sözleşmenin butlanının öngörülmesi de lüzumlu değildir. Zira kesin hükümsüzlüğün/butlanın düzenlendiği TBK m. 27’de kanunun emredici hükümlerine aykırı olan sözleşmelerin kesin olarak hükümsüzlüğünden bahsetmektedir. Kanunun bu ifadesi karşısında, eTTK m. 329’da olduğu gibi TTK m. 379’da hükümsüzlük ifadesinin yer almamasını, maddenin emredici olmadığı yönünde yorumlamamız gerekir. Ayrıca yukarıda bahsi geçen yazarların benimsediği “*düzen hükmü*” kavramı ise, esas olarak Türk hukukunda tam anlamıyla tanımlanmış bir kavram da değildir.

¹¹⁷ Kocayusufpaşaoğlu, **a.g.e.**, s. 536.

¹¹⁸ Oğuzman/Öz, **C. I**, s. 82.

¹¹⁹ Oğuzman/Öz, **C. I**, s. 83.

¹²⁰ Aydın, **a.g.e.**, s. 312.

Oğuzman/Barlas, düzen hükmü olarak adlandırılan hükümlerde, yasağa aykırılığın yaptırımının başka alanlarda (mesela bir başka haktan yahut avantajdan mahrum kalma veya para cezası ödeme gibi) kendini gösterdiğini, özellikle borçlar hukuku alanı dışında düzenleme getiren ve birtakım idari veya cezai yaptırımlar öngören kamu hukuku normlarının bu nitelikte olduğunu söylemektedir¹²¹. Bu açıklamada yer alan kıstasların TTK m. 379 vd. tam olarak karşıladığını ise söylememiz mümkün değildir. Ayrıca ortaklıkların kendi paylarını iktisap ettiklerinde, söz konusu iktisabın en azından borçlandırıcı işlem safhasında hükümsüzlüğünün gündeme gelebileceği öğretide dile getirilmiştir. Buna birazdan aşağıda değineceğiz.

Sevi, konuyla ilgili olarak, TTK m. 379'un metninin, hükümde yer alan koşullara aykırı olarak gerçekleştirilecek devir işlemlerini engelleme amacı güttüğünü, bu sebeple hükme aykırı yapılan devir işleminin, TBK m. 27 uyarınca kesin hükümsüz sayılacağı sonucuna varılmasının mümkün olduğunu ancak Kanunda TTK m. 379 vd. hükümlerinin etkisini zayıflatacak nitelikte bir düzenlemeye (TTK m. 385) yer verildiğini, bu yüzden anonim ortaklığın kendi paylarını devralmasına ilişkin hükümlerin ihlalinin hükümsüzlük yaptırımını getirmeyeceğini, sadece devre konu payların elden çıkarılmasının söz konusu olduğunu ve devir işleminin geçerli olduğunu ifade etmektedir¹²².

Şener de TTK m. 379 vd. hükümlerine aykırı olarak gerçekleştirilen iktisapların geçerli olacağını belirtmekte, ayrıca kanun koyucunun bu hususta butlan yaptırımı öngörmemesinin nedeni olarak; özellikle, borsada yapılan iktisapların tehlikeye düşmemesini ve borsada işlem güvenliğinin ortadan kalkmamasını göstermektedir¹²³.

¹²¹ *Oğuzman/Barlas*, a.g.e., s. 217.

¹²² *Sevi*, **Payın Devri**, s. 101. Yazar konu hakkında bu düşünceleri ifade ettikten sonra, ortaklığın kendi payını iktisap etmesi ile sermayenin iadesi yasağı bağlantısından hareketle, ortaklığın paylarını edinirken bağlı malvarlığından ödemedede bulunması durumunda, sermayenin muhafazasına ilişkin emredici nitelikte olan TTK m. 480/3'ün ihlal edilmesi sonucunu doğurabileceği çıkarımında bulunmuştur. Yazarın bizim de katıldığımız düşüncesine göre, TTK m. 480/3'te düzenlenen sermayenin pay sahiplerine iade edilmesi yasağı, ortaklığın kendi paylarını iktisap ederken, ihlal ediliyorsa, bu devir işlemi TBK m. 27/1'e göre kesin hükümsüzdür. *Sevi*, **Payın Devri**, s. 101; aynı yönde Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**, s. 584, N. 837a. Aksi görüş için bkz. *Çapa*, a.g.e., s. 95.

¹²³ *Şener*, a.g.e., s. 303. Yazarın, borsada işlem güvenliğinin sağlanması amacıyla butlan yaptırımının öngörülmediği düşüncesine katılma imkânı bulamıyoruz. Sırf borsada gerçekleştirilecek olan alım

Arıcı/Veziroğlu ise, ortaklığın TTK m. 379 ve m. 381’i ihlal ederek pay iktisap etmesi halinde, emredici hükme aykırı borçlandırıcı işlemin butlanla sakat olduğu, buna karşılık tasarruf işleminin (pay iktisabının) geçerli olduğu görüşündedir¹²⁴. Yazarlar, TTK m. 379’un emredici bir hüküm olduğunu ancak ortaklığın TTK m. 379 vd. hükümlerine aykırı olarak iktisap ettiği payları elden çıkarması zorunluluğunu düzenleyen TTK m. 385’ten dolayı söz konusu pay iktisabının geçerliliğini koruduğunu, yine de tasarruf işleminin geçerliliğinin, mutlak emredici olan hükme aykırı borçlandırıcı işlemin de geçerli olduğu anlamına gelmeyeceğini söylemektedir¹²⁵. Benzer şekilde *Tekinalp* de, TTK m. 379’a aykırılığın sonucunda borçlandırıcı işlemin geçersiz olduğunu, zira TTK m. 379, m. 388/1 ve m. 480/3 hükümlerinin lafzından geçersizlik anlamının çıktığını, ancak TTK m. 388/3 ve m. 385’in varlığı yüzünden TTK m. 379/1’e aykırılık halinde payların iktisabının (tasarruf işleminin) geçerli olduğunun anlaşıldığını belirtmektedir¹²⁶. Yazar devamında, tasarruf işleminin geçerliliğinin sebebi olarak, taşınır mülkiyetinin ve senede bağlanmamış paylarda alacağın temlikinin alt ilişkiden soyut (sebepten soyut) olmasını göstermektedir¹²⁷. Ancak hukukumuzda taşınır mülkiyetinin iktisabında tasarruf işleminin geçerliliğinin, iktisabın sebebini oluşturan borçlandırıcı işlemin geçerliliğine bağlı olup olmadığı, farklı bir anlatımla taşınır mülkiyetinin devrinin sebebe bağlı (illi) ya da sebepten soyut (mücerret) olup olmadığı konusu öğretide tartışmalı bir meseledir. Mülkiyetin devrinin geçerli olması için, bu tasarruf işleminin

satımların yaratacağı para iadelerinden kaçınmak amacıyla, kanunda yer alan emredici bir düzenlemenin niteliğinde oynamaya gidilmesi kabul edilemez. O zaman günlük yaşamımızda karşılaştığımız her istihkak davasına veya sebepsiz zenginleşme davasına konu olayları, sırf alışveriş güvenliği sağlamak amacıyla Kanunun emredici hükümlerinden muaf tutmamız gerekir. Böyle bir durumun hukukun temel ilkeleri ile bağdaştırmak zordur. Hükümsüzlük yaptırımının borsada işlem güvenliğini kaldıracağından endişe eden yazarlar için bkz. Şener, **a.g.e.**, s. 303; Ünal Tekinalp, **Yeni Anonim ve Limited Ortaklıklar Hukuku ile Tek Kişi Ortaklığın Esasları**, Vedat Kitapçılık, 2. Bası, İstanbul, 2012, s. 77, N. 9-25; Çapa, **a.g.e.**, s. 96.

¹²⁴ Arıcı/Veziroğlu, **a.g.e.**, s. 38.

¹²⁵ Arıcı/Veziroğlu, **a.g.e.**, s. 38/dpn. 153.

¹²⁶ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**, s. 584, N. 837a.

¹²⁷ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**, s. 584, N. 837a. Yazar taşınır satışında tasarruf işleminin borçlanma işleminden soyut olduğunu diğer bir eserinde daha dile getirmektedir. Bkz. Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 91, N. 9-10c ve s. 111–112, N. 9-31.

geçerli bir sebebe dayanması gerektiği hususunda TMK’de açık bir hüküm sevk edilmemiştir¹²⁸.

Öğretideki baskın görüş, taşınır mülkiyetinin devrine ilişkin tasarruf işleminin sebebe bağlı (illi) olduğu yönündedir¹²⁹. Dolayısıyla sebepten yoksun veya geçerli bir hukuki sebebe dayanmayan tasarruf işleminin varlığında, taşınırın mülkiyeti karşı tarafa geçmeyecektir. Devredenin iade talebi, mülkiyet hakkına dayanan aynı bir talep olacaktır ki bu durumda malın zilyedine karşı, zamanaşımına tabi olmayan istihkak davası (TMK m. 683/2) açma imkânı ortaya çıkacaktır. Sebebe bağlılık görüşü bu açıdan devredeni korumaktadır¹³⁰.

Azınlıkta olan soyutluk görüşünün¹³¹ kabulünde ise, tasarruf işleminin sebepten bağımsız olması halinde bu işlemin geçerliliği, geçerli bir borçlandırıcı

¹²⁸ M. Kemal Oğuzman/Özer Seliçi/ Saibe Oktay Özdemir, **Eşya Hukuku**, Filiz Kitabevi, 13. Bası, İstanbul, 2011, s. 591; Turgut Öz, **Öğretide ve Uygulamada Sebepsiz Zenginleşme**, Kazancı Hukuk Yayınları, İstanbul, 1990, s. 182–183; Erol Cansel, “Menkul Mülkiyetinin Geçişinin İlliği Meselesi ve Aynı Sözleşme Kavramı, **İmran Öktem’e Armağan**, Ankara, 1970, s. 337; Seyfullah Edis, “Taşınırlarda Mülkiyetin İntikali-Hususiyle İlliyet Meselesi”, **AÜHF**, C. 14, S. 1-4, Y. 1957, s. 284 vd.; Hatemi, **a.g.e.**, s. 175; Mustafa Arıkan, “Taşınır Mülkiyetinin Devrinde Sebebe Bağlılık Sorunu”, **SÜHF**, C. 16, S. 1, Y. 2008, s. 80; Özge Erbek, “Taşınır Mülkiyetinin Devrinde Sebebe Bağlılık (İllilik) – Soyutluk (Mücerretlik) Meselesi”, **Yaşar Üniversitesi Elektronik Dergisi, Özel Sayı, Prof. Dr. Aydın Zevkililer’e Armağan**, C. 1, S. 1, Y.2008, s. 943. Hâlbuki taşınmaz mülkiyetinin devri bakımından TMK m. 1024 açıkça tasarruf işleminin geçerli bir kazanma sebebine dayanması gerektiğini, tescilin dayanağı borç ilişkisindeki sakatlığın mülkiyetin geçmesine engel olacağını kabul etmiştir.

¹²⁹ Sebebe bağlılık görüşünde olan yazarlardan bkz. Andreas B. Schwarz (Çev. Bülent Davran), **Borçlar Hukuku Dersleri I. Cilt**, İÜHF Yayınları, İstanbul, 1948, s. 283; Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Altop, **a.g.e.**, s. 51; Kocayusufpaşaoğlu, **a.g.e.**, s. 129; Cansel, **a.g.m.**, s. 350; Edis, **a.g.m.**, s. 298; Erbek, **a.g.m.**, s. 946; Hatemi, **a.g.e.**, s. 175; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1601. İsviçre Federal Mahkemesi, 1929 (BGE 55 II 302 vd.) tarihli kararına kadar taşınır mülkiyetinin devri işleminin buna sebep teşkil eden borç ilişkisinden bağımsız olduğu görüşünderken (BGE 54 II 304), 1929 tarihli karar sonrasında bu görüşünü değiştirerek, Medeni Kanun bakımından taşınmaz mülkiyetinin devrinde olduğu gibi, taşınır mülkiyetinin devrinde de sebebe bağlılık ilkesinin geçerli olduğunu kabul etmiştir Açıklama için bkz. Oğuzman/Seliçi/Oktay Özdemir, **a.g.e.**, s. 591.

¹³⁰ Sebebe bağlılık görüşünün gerekçeleri için bkz. Öz, **a.g.e.**, s. 185–188; Arıkan, **a.g.m.**, s. 83 vd.; Cansel, **a.g.m.**, s. 348 vd.

¹³¹ Soyutluk görüşünde olan yazarlardan bkz. Andreas von Tuhr (Çev. Cevat Edege), **Borçlar Hukukunun Umumi Kısmı Cilt: 1–2**, Yargıtay Yayınları, Ankara, 1983, s. 222/dpn. 22; Andreas von Tuhr (Çev. Kudret Ayiter), “İsviçre Hukukuna Göre Mülkiyetin Nakli”, **AÜHF**, C. 1–2, S. 1–4, Y. 1948, s. 161 vd.; M. Kemal Oğuzman/M. Turgut Öz, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler Cilt II**, 10. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2013, s. 749–750; Öz, **a.g.e.**, s. 189 vd.; Oğuzman/Seliçi/Oktay Özdemir, **a.g.e.**, s. 592; Halil Arslanlı, **Ticari Bey**, 4. Bası, İstanbul, 1955, s. 74 vd.; Rona Serozan, “Taşınır Eşya Mülkiyetinin Devrinde: Aynı Tasarruf Sözleşmesinin Borçlanma Sözleşmesinden Ayrılığı ve Soyutluğu”, **Prof. Dr. Tahir Çağa’nın Anısına Armağan**, Beta Yayıncılık, İstanbul, 2000, s. 400; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 9-10c, s. 91 ve N. 9-31, s. 111–112; Arıkan, **a.g.m.**, s. 88;

işlemin bulunmasına bağlı olmayacaktır. Dolayısıyla sebepten yoksun veya geçerli bir hukuki sebebe dayanmayan tasarruf işleminin varlığında, taşınırın mülkiyeti karşı tarafa geçecektir. Devredenin iade talebi, bu sefer bir alacak hakkına dayanan kişisel bir talep olacaktır. Devralanın bu durumdaki kazanımı bir sebepsiz zenginleşme teşkil edecektir. Bu senaryoda devreden devralana karşı, TBK m. 82’de yer alan zamanaşımı süreleri içinde sebepsiz zenginleşme davasını açabilecektir. Sebepten soyutluk görüşü bu açıdan devralanı korumaktadır¹³².

Açıkçası taşınır mülkiyetinin devrinde soyutluk görüşünün benimsenmesi halinde mülkiyeti iktisap edenin korunması durumunun, hukuki istikrar ve güven ortamı oluşturması, alışveriş yaşamında kararlılığın ve mülkiyet ilişkilerinin açıklığını sağlaması¹³³ sebebiyle soyutluk görüşüne yakın olduğumuzu söyleyebiliriz. Ayrıca Kanunda sebepsiz zenginleşmeye ilişkin ayrıntılı düzenlemeler getirilmesi de öğretilerde taşınır mülkiyetinin devrinde soyutluk görüşünün bir kanıtı olarak değerlendirilmiştir¹³⁴. Keza Öz’ün İsviçre/Türk hukukunda taşınır mülkiyetinin devrinin sebepten soyut olduğuna kanıt olarak gösterdiği TBK m. 78/1 (eTBK m. 62) hükmü, tasarruf işlemi ile gerçekleşen sebepsiz iktisapların gözönüne alınarak düzenlendiği izlenimini uyandırmaktadır¹³⁵. Gerçekten de hükümde geçen *“Borçlanmadığı edimi kendi isteğiyle yerine getiren kimse, bunu ancak, kendisini borçlu sanarak yerine getirdiğini ispat ederse geri isteyebilir”* ifadesinden hareketle, devir hukuki sebebe bağlı olsaydı, devralan mülkiyeti iktisap etmemiş ve zenginleşmemiş olacağından, devreden istihkak davası açması mümkün olacaktı¹³⁶. Ancak Kanun koyucu borçlanılmamış edimin ifasında böyle bir senaryo öngörmeyerek, bir anlamda taşınır mülkiyetinin devrini sebepten soyut tutmuştur.

Andre Bussy (Çev. Kemal Tahir Gürsoy), “İsviçre Hukukunda Sebepsiz Zenginleşmenin (Haksız İktisap) Umumi Şartları Üzerine Bir İnceleme”, **AÜHF**, Y. 1946, s. 606.

¹³² Sebepten soyutluk görüşünün gerekçeleri için bkz. Öz, **a.g.e.**, s. 188–192; Arıkan, **a.g.m.**, s. 81 vd.; Cansel, **a.g.m.**, s. 341 vd.

¹³³ Serozan, **a.g.m.**, s. 401; Erbek, **a.g.m.**, s. 945; Arıkan, **a.g.m.**, s. 81.

¹³⁴ Öz, **a.g.e.**, s. 190. Zira yazara göre, taşınır mülkiyetinin devrinde de sebebe bağlılık görüşünün benimsenmesi durumunda, sebepsiz zenginleşmeye ilişkin hükümlerin uygulama alanını önemli ölçüde daralacaktır. Bkz. Öz, **a.g.e.**, s. 190 vd. Aksi görüş için bkz. Cansel, **a.g.m.**, s. 344 vd.

¹³⁵ von Tuhr (Ayiter), **a.g.m.**, s. 162–163; Öz, **a.g.e.**, s. 83.

¹³⁶ von Tuhr (Ayiter), **a.g.m.**, s. 163.

Özellikle Kanunda yer alan bu hüküm sebebiyle, taşınır mülkiyetinin devrinin sebepten soyut olduğuna ilişkin görüşe haklılık verdiğimiz söyleyebiliriz.

Ancak yukarıda değindiğimiz gibi, taşınır mülkiyetinin sebebe bağlı mı (illi) yoksa sebepten soyut mu (mücerret) olduğu sorusu, Kanunda açıkça cevaplanmamış ve öğretide tartışmalıdır. TTK m. 379'a aykırı olarak ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmesi durumuna ilişkin olarak da aynı sorunun varlığını sürdürdüğü kuşkusuzdur. Pay senetlerinin taşınır vasfından faydalanarak ortaklığın kendi pay senetlerini TTK m. 379 vd. hükümlerine aykırı bir şekilde iktisap etmesi durumunda, iktisaba ilişkin sadece borçlandırıcı işlemin butlanla sakat olup, tasarruf işleminin geçerliliğini sürdürmesi görüşünde olan *Arıcı/Veziroğlu ve Tekinalp*'in, bu görüşlerini her ne kadar haklı görsek ve benimsesek de bu görüşün hukukumuzda henüz sonuçlanmamış bir tartışmanın parçası olduğunu da unutmamız gerekir.

Ayrıca ortaklıkların Kanuna aykırı biçimde kendi paylarını iktisap etmesine ilişkin Alman hukukundaki düzenlemesiye de bakmamız gerekmektedir. Alman hukukunda gerek taşınmazlarda (BGB § 873, § 875, § 925) gerekse taşınırlarda (BGB § 929) mülkiyet nakli sebepten soyut olarak düzenlemiştir¹³⁷. Bu düzenlemelerin yanı sıra AlmPOK § 71/IV, ortaklıkların kendi payını iktisap etmesi yasağının ihlalinde, borçlandırıcı işlemin butlan sonucunu doğuracağını ancak tasarruf işleminin geçerliliğini koruyacağını hükme bağlamıştır¹³⁸. *Aydın*'in haklı olarak eleştirdiği üzere, Alman hukukunda hakların devrinde soyutluk görüşünün hakim olmasına rağmen, ortaklığın kendi payını Kanuna aykırı iktisap etmesi durumunda tasarruf işleminin geçerliliğini koruyacağına dair bir hüküm getirilmişken, TTK'nin bu konuyla ilgili suskun kalması hatalıdır¹³⁹.

Öğretide ayrıca bazı yazarlarca, pay senetlerinin menkul eşya vasfına sahip olmasının dışında, öncelikle kıymetli evrak sayılması gerektiği ve bu sebeple TTK m. 684/2 hükmü uyarınca ciro işleminin mücerret olmasından faydalanarak, hamiline ve nama yazılı pay senetlerinin devir işleminin mücerret kabul edilmesi gerektiği

¹³⁷ Bkz. Öz, **a.g.e.**, s. 184/dpn. 11; Edis, **a.g.m.**, s. 279.

¹³⁸ Bkz. Aydın, **a.g.e.**, s. 313; Arıcı/Veziroğlu, **a.g.e.**, s. 38/dpn. 153.

¹³⁹ Aydın, **a.g.e.**, s. 314.

belirtilmektedirler¹⁴⁰. Bu düşünceye göre, hamiline yazılı pay senetleri ile kanunen emre yazılı senetlerden sayılan nama yazılı pay senetlerinde cironun ve alacağın temlikinin mücerretliğinden hareketle, pay senetlerinin devrinde sebepten soyutluk ilkesinin geçerli olması gerekir¹⁴¹.

Senede bağlanmamış payların iktisap konusu olması da mümkündür. Senede bağlanmamış payların devri, TBK m. 184 vd. düzenlenen alacağın temliki hükümlerine göre gerçekleştirilir. Alacağın temliki bir tasarruf işlemidir. Öğretide hakim olan görüşe göre, alacağın temliki bir tasarruf işlemi olması sebebiyle sebepten soyut (mücerret) bir işlemdir¹⁴². Ortaklığın kendi paylarını TTK m. 379 vd. hükümlerine aykırı bir şekilde edinmesi durumunda, ortaklık bu payların mülkiyetini kazanacaktır. Bu sebepten dolayı da ortaklığın aykırı iktisap ile elinde tuttuğu paylardan doğan oy hakkı donacaktır.

Yukarıdaki açıklamalar neticesinde ulaştığımız sonuç, ortaklığın kendi paylarını ve pay senetlerini TTK m. 379 vd. hükümlerine aykırı bir şekilde iktisap ettiği hallerde, iktisabın yani tasarruf işleminin geçerli olduğu yönündedir. İktisaba ilişkin borçlandırıcı işlem ise, TTK m. 379'un emredici nitelikte bir hüküm olması sebebiyle butlan ile sakattır. Taşınır mülkiyetinin devrinde var olan sebebe bağlılık (illi) ve sebepten soyutluk (mücerret) tartışmasının varlığını sürdürmesi, böyle bir sonuca varmamızı engellemez. Ayrıca öğretide pay senetlerinin kıymetli evrak vasfından faydalanarak benimsenen soyutluk prensibi de bu görüşe bir dayanak sağlamaktadır. Tasarruf işleminin geçerli olması sebebiyle, ortaklık iktisaba konu payların mülkiyetini elde edecektir. Bu sebeple bu paylardan doğan oy hakkı (paylar aykırı şekilde iktisap edilmiş de olsa) donacaktır.

¹⁴⁰ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar'10**, s. 575–576, N. 1113; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1589; Sevi, **Payın Devri**, s. 182.

¹⁴¹ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar'10**, s. 576, N. 1113, s. 584, N. 1133; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1391.

¹⁴² von Tuhr (Edege), **a.g.e.**, s. 829; Oğuzman/Öz, **C. II**, s. 923; Tunçomağ, **a.g.e.**, s. 1091. Ancak öğretide bazı yazarlar alacağın temlikinin de sebebe bağlı bir işlem olduğu görüşündedir. Bkz. Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Alttop, **a.g.e.**, s. 241–242; Eren, **a.g.e.**, s. 1229.

5. Yönetim Kurulu Üyelerinin Pay Sahiplerinin Temsilcisi Olarak Oy Kullanması

TTK m. 379 vd. maddelerine göre anonim ortaklığın kendi payını iktisap etmesi durumunda, TTK m. 389'a göre bu paylardan doğan oy hakkının donması ile amaçlanan özellikle, ortaklığın temsilcisi konumundaki yönetim kurulunun bu paylardan doğan oy hakkını kullanmasının önüne geçilmesidir¹⁴³. Gerçekten de, ortaklığın temsilcisi sıfatıyla yönetim kurulunun, bu oyları kullanması halinde, ortaklığın iradesinin sağlıklı oluşamaması ve ortaklığın sermaye riski yüklenmeyen kişilerce yönetilmesi tehlikesinin oluşması mümkündür. Ancak üçüncü kişilerin sahip oldukları ortaklık paylarından doğan oy hakkının, ortaklığın yöneticileri tarafından temsilci sıfatıyla kullanılması mümkün müdür?

Bu soruya birkaç açıdan olumlu yanıt vermemiz gerekir. Birincisi, yöneticilerin temsilci sıfatıyla oy vermesi durumunda, sermaye riski yüklenilmeme durumu ortaya çıkmamaktadır¹⁴⁴. Zira sermaye riski payın maliki tarafından zaten yüklenilmektedir. Ayrıca TTK'de yönetim kurulu üyelerinin pay sahiplerini temsil etmelerini önleyen bir hüküm de yoktur¹⁴⁵. İkincisi, anonim ortaklıklarda, yönetim kurulu üyelerinin genel kurulda oy kullanmasının yasaklanması da söz konusu değildir. Yönetim kurulu üyeleri de pekâlâ pay sahibi olabilirler ve ortaklık genel kurulunda kendi paylarından doğan oyu kullanabilirler. Üçüncü durum ise, pay sahibinin temsilinde organın temsilcisi¹⁴⁶ kurumunun varlığıdır. Bu tespitlerimiz neticesinde ortaklık yöneticilerinin, pay sahiplerinin temsilcisi sıfatıyla genel kurulda oy hakkı kullanmasının mümkün olduğu sonucuna varıyoruz.

¹⁴³ Bkz. yuk. Üçüncü Bölüm/I/B/2/c.

¹⁴⁴ Teoman, **Yoksunluk**, s. 72.

¹⁴⁵ Teoman, **Yoksunluk**, s. 72.

¹⁴⁶ Organın temsilcisi için bkz. yuk. Birinci Bölüm/III/E/3. Öğretide *Solgur*, yönetim kurulunun temsilci önermesinin şirketin kendi paylarını iktisap etmesi durumunda şirketçe devralınan payların genel kurulda temsil edilemeyeceğine ilişkin yasağa aykırılık teşkil ettiği görüşündedir. *Solgur*, **a.g.t.**, s. 98.

6. Anonim Ortaklığın Kendi Payını Rehin Alması Durumunda Oy Hakkının Akıbeti

Ortaklıkların kendi paylarını rehin alması, TTK m. 379'da düzenlenmiş ve ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmesi ile aynı kurallara tabi tutulmuştur. Ortaklıkların kendi payını iktisap ederken Kanunda yazılı olan şartların dolanılmasını önlemeye yönelik olarak bu düzenleme getirilmiştir¹⁴⁷. Bu kapsamda, ortaklığın kendi payını rehin olarak alması için, öncelikle payların rehin alınması hususunda yönetim kuruluna yetki verilmesine dair bir genel kurul kararı alınması gerekir. Genel kurul kararında, rehin miktarının alt ve üst sınırı belirlenmeli ve ayrıca rehne konu edilen payların itibari değeri toplamının, ortaklığın esas veya çıkarılmış sermayesinin %10'unundan fazla olmaması gerekir. Rehin alınabilecek payların yasal sınırının (%10) hesaplanmasında rehin alınan paylar ile ortaklıkça iktisap edilen payların birlikte değerlendirilmesi gerekir¹⁴⁸. Bunun dışında her ne kadar TTK m. 379/4'te rehin ifadesi geçmese de, rehin alınabilecek payların bedellerinin tümünün ödenmiş olması gerekir¹⁴⁹. Ancak yine rehin ifadesinin geçmediği TTK m. 379/3'te düzenlenen ortaklığın kendi payını iktisabı sırasında net aktifinin yeterliliğine ilişkin şartın, ortaklığın kendi payını rehin alması sırasında uygulanmasına gerek yoktur¹⁵⁰.

Ortaklığın kendi paylarını rehin alması durumunda, oy hakkı payın malikinde kalır. Zira hem TMK m. 960 hem de TTK m. 425 vd. hükümlerinde, genel kurulda oy hakkının malik tarafından kullanılması öngörülmüştür¹⁵¹. Ortaklık, kendi paylarını rehin olarak kabul etmesi durumunda, bu payların mülkiyetini elde edememektedir. O halde, ortaklığın kendi payını rehin aldığı hallerde, kural olarak rehne konu paylardan doğan oy hakkı donmamaktadır. Söz konusu olan oy, payın maliki tarafından

¹⁴⁷ Aydın, **a.g.e.**, s. 249; Yılmaz, **AB Hukuku**, s. 37; Yılmaz, **KonTraG**, s. 282; Ayan, **Kendi Payları**, s. 220.

¹⁴⁸ Yılmaz, **KonTraG**, s. 283; Ayan, **Kendi Payları**, s. 221.

¹⁴⁹ Ortaklığın kendi payını iktisap etmesi ile rehin almasının birlikte düzenlenmesi öğretide haklı olarak eleştirilere sebep olmuştur. Örneğin TTK m. 379/4'te öngörülen "pay bedellerinin tamamen ödenmiş olması" koşulunun, TTK m. 379/5'te yavru ortaklıkların ana ortaklığın paylarını iktisap etmesinin ve TTK m. 381'de öngörülen istisnaların, rehin almayı da kapsayıp kapsamadığı tereddüdü ortaya çıkmıştır. Bkz. Moroğlu, **Değerlendirme**, s. 174; Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 276.

¹⁵⁰ Aksi görüş Ayan, **Kendi Payları**, s. 221.

¹⁵¹ Teoman, **Yoksunluk**, s. 73.

kullanılacaktır. Fakat TMK m. 960'ın emredici nitelikte olmaması sebebiyle, oy hakkını kullanma yetkisinin rehin alacaklısı olan ortaklığa devredilmesi mümkündür¹⁵². Ancak bizzat ortaklığa rehin verilmiş olan kendi paylarından doğan oy hakkının, rehin alacaklısı ortaklığa verilmesi TTK m. 389'a göre mümkün değildir.

Hamiline yazılı pay senetlerinin rehni için senetlerin rehin alacaklısına teslimini yeterli gören TMK m. 956/1 ise bir başka açıdan incelenmelidir. Her ne kadar TTK m. 427/2'ye göre, hamiline yazılı pay senedini rehin sözleşmesi sebebiyle elinde bulunduran kişinin pay sahipliği haklarını kullanması için pay sahibi tarafından özel yazılı belge ile yetkilendirilmiş olması gerekse de aslında bu kişi genel kurula bizzat pay sahibi sıfatı ile katılabilir. Buradan hareketle hamiline yazılı pay senedini rehin alacaklısı olarak elinde tutan ortaklığın, genel kurula bu şekilde katılması gündeme gelebilirse de, esasında bu durumda ortaklık payın maliki olarak gözüktüğünden, bizzat TTK m. 389 sebebiyle oy hakkını kullanamayacaktır¹⁵³.

Halka açık ortaklıkların kendi payını rehin almasının düzenlendiği Tebliğ (II-22.1) m. 21'e göre, ortaklığın kendi payını geri alması durumunda paya ilişkin hakların düzenlendiği m. 18'in kıyasen ortaklığın kendi payını rehin alması durumuna da uygulanacağını belirtmiştir. Ancak düzenlemenin devamında, söz konusu 18. maddenin, payın mülkiyetinin rehin verende kaldığı rehin sözleşmelerinde uygulanmayacağı belirtilmiştir. Öyleyse düzenlemeye göre, ortaklığın kendi payını rehin alması durumunda bu paydan doğan oy hakkı kural olarak donacaktır. Şayet akdedilen rehin sözleşmesinde payın mülkiyeti rehin verende (yani pay sahibinde) kalacaksa, oy hakkı donmayacaktır. Söz konusu bu düzenlemenin, pay sahibinin rehin amacıyla payının inanca mülkiyetini ortaklığa geçirmesi olasılığına binaen getirildiği anlaşılmaktadır. Zira eşya hukukunun temel prensipleri gereği, ortaklık ile pay sahibi arasında akdedilen rehin sözleşmesi uyarınca, payın mülkiyeti ortaklığa kural olarak geçmemektedir. Tebliğ (II-22.1), inanca temlik olasılığını gözetmek amacıyla getirdiği bu düzenlemede esasen, hukuken bariz olanın belirtilmesi üzerinden bir ayrıksı bir durum yaratmaya çalışmıştır. Hâlbuki açık bir şekilde payın inanca

¹⁵² Teoman, **Yoksunluk**, s. 73; Sertoğlu, **a.g.t.**, s. 67.

¹⁵³ Teoman, **Yoksunluk**, s. 74.

mülkiyetinin ortaklığa geçmesi ihtimalinde, söz konusu paylardan doğan oy hakkının donacağını belirtmesi daha yerinde olurdu.

II. Pay Sahibinin İskat Edilmesi ve Oy Hakkının Donması

A. İskat Kavramı

1. Genel Olarak

İskat, pay sahibinden, sermaye borcunu ödemede temerrüde düştüğü paylarla ilgili olarak, iradesi bulunmaksızın pay sahipliğinin yani paya ilişkin mülkiyet hakkının elinden alınmasıdır¹⁵⁴. TTK m. 482/2'ye göre yönetim kurulu, temerrüde düşen pay sahibini, iştirak taahhüdünden veya yaptığı kısmi ödemelerden doğan haklarından yoksun bırakmaya, söz konusu payı satıp yerine başkasını almaya ve kendisine verilmiş pay senedi varsa, bunları iptal etmeye yetkilidir¹⁵⁵. İskat, pay sahibinin bedelini ödemede temerrüde düştüğü pay hakkında uygulanır. Böylece kişi, mülkiyetinde bulunan ve sermaye borcu ödenmeyen paydan ıskat edilir; diğer bir deyişle, ıskat sonucunda pay sahibinin pay ile olan ilişkisi kesilir¹⁵⁶. İskata maruz kalmış olan pay sahibinin ayrıca, ortaklıkta ödemede temerrüde düştüğü paydan başka payı bulunmuyorsa, ıskat pay sahibinin ortaklıktan çıkarılması sonucunu doğurur¹⁵⁷. Ancak aynı ortaklıkta pay sahibi, bedellerinin tümünü ödediği başka paylara da

¹⁵⁴ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar'10**, s. 547-548, N. 1060; Ali Murat Sevi, **Anonim Ortaklıkta Sermayenin Oluşturulması ve Pay Sahiplerine İade Edilmesi Yasağı**, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2011, s. 362; Paslı, **Devralınma**, s. 313; Çelikaş, **a.g.e.**, s. 200.

¹⁵⁵ Şener, **a.g.e.**, s. 600. *Bozgeyik*, temerrüt halinde yönetim kurulunun pay sahibini ödenmeyen pay bedelleri için oy hakkını kullanmaktan yoksun bırakabileceğini ifade etmektedir. Karahan/Bozgeyik, **a.g.e.**, s. 692. Yazarın bu ifadesi, pay sahibinin temerrüdünde yönetim kurulunun, pay sahipliği haklarından bir kısmı için pay sahibini yoksun bırakabileceği şeklinde anlaşılmalı elverişlidir.

¹⁵⁶ Cenker Değirmenci, **Anonim Ortaklıkta İskat**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2006, s. 13; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar'10**, s. 548, N. 1060; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 386, N. 14-98; Paslı, **Devralınma**, s. 313.

¹⁵⁷ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar'10**, s. 548, N. 1060; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 386, N. 14-98; Paslı, **Devralınma**, s. 313.

sahipse, bu paylar ıskata tabi olmaz ve bu kişinin ortaklıkta pay sahipliği devam eder¹⁵⁸.

Öğretide, ıskatın anonim ortaklığın kuruluş ve sermaye artırımı evrelerinde uygulanamayacağı belirtilmektedir¹⁵⁹. Gerçekten de, kuruluşta ve sermaye artırımında henüz pay oluşmadığından ıskat yoluna gidilemez¹⁶⁰. Bu sebeple, ancak ortaklığın kuruluşunun veya sermaye artırımının ticaret siciline tescil edilmesinden sonra ıskat yoluna başvurulabilir. Öğretide ayrıca anonim ortaklığın tasfiyesi aşamasında da ıskata başvurulamayacağı düşüncesi bulunmaktadır. Bu düşünceye göre ıskat, sadece ortaklığın faaliyet safhası içinde gerçekleştirilebilen bir yaptırım türüdür ve tasfiye gayesi ile bağdaşmamaktadır¹⁶¹. Tasfiye memurlarının temerrüde düşen pay sahiplerine karşı cebri icraya başvurması daha isabetlidir, zira tasfiye haline giren (veya iflas edecek olan) bir anonim ortaklığa hiç kimse ortak olmak istemez¹⁶².

İskat, TTK m. 482'ye göre sermaye koyma borcunda temerrüde düşen pay sahibine karşı uygulanabilecek bir yaptırım türüdür¹⁶³. İskat ile amaçlanan husus, ortaklık sermayesinin oluşturulmasıdır. Bu şekilde taahhüt ettikleri sermayeyi/pay bedellerini ödemedi temerrüde düşen pay sahiplerinin, ortaklığı zarara uğratması tehlikesi bertaraf edilmeye çalışılmaktadır. Öğretide ıskatın hukuki niteliğini açıklayan

¹⁵⁸ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**'10, s. 548, N. 1060; Değirmenci, **a.g.e.**, s. 13; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 386, N. 14-98. Bu açıdan *Moroğlu*'nun TTK m. 483'ün madde başlığının "pay sahipliğinden çıkarılma usulü" şeklinde olması düşüncesine katılma imkânı bulamıyoruz. Moroğlu, **Değerlendirme**, s. 286. İskat edilen pay sahibinin aynı ortaklıkta pekâlâ pay bedellerini ödediği başka payları da olabilir. Bedeli ödenen paylar bakımından pay sahibinin bu sıfatı elinden alınmaz ve bu sıfatın devamı sebebiyle bir çıkarılma halinden de söz edilemez.

¹⁵⁹ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**'10, s. 548, N. 1060; Sevi, **Sermaye**, s. 366.

¹⁶⁰ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**'10, s. 548, N. 1060.

¹⁶¹ Celal Göle, **Anonim Ortaklıklarda Nakdi Sermaye Koyma Borcu ve Bu Borca İfade Temerrüt**, BTHAE Yayınları, Ankara, 1976, s. 115–116; Değirmenci, **a.g.e.**, s. 36. Ayrıca bkz. Yarg. HGK 01.03.1967 T. E.1511/K. 133 "Bir anonim şirketin tescili ile o şirketin tasfiyesi arasında kalan devrede, TTK'nun 406 ve 407 inci maddeleri hükümlerine göre şirket, bakiye sermaye borcunu talep ve dava hakkına sahiptir" (**AnkBD**, Y. 1967, S.1, s. 496–504).

¹⁶² Değirmenci, **a.g.e.**, s. 36.

¹⁶³ Değirmenci, **a.g.e.**, s. 9.

yazarların çoğu; ıskatı, pay bedelini ödemede temerrüdün anonim ortaklığa özgü ve bu ortaklığın yapısına uygun bir yaptırım olarak ifade etmektedir¹⁶⁴.

İskat, pay sahipliği sıfatının kaybı sonucunu doğuran bir yaptırım türü olması sebebiyle emredici hükümlerle düzenlenmiştir¹⁶⁵. Düzenlemenin emredici niteliği, ıskatın hem uygulama koşulu (sermaye koyma borcunda temerrüt hali) hem de uygulama usulü açısından kendini göstermektedir. Söz konusu hükümler sermayenin korunması ilkesi ile ilgili olduklarından, esas sözleşme ile ıskatın kaldırılması mümkün değildir¹⁶⁶. Aynı şekilde ortaklıkların esas sözleşmelerine ıskatın, uygulama alanını genişleten veya ıskat usulünü kolaylaştıran veya zorlaştıran hükümleri getirmesi de mümkün değildir¹⁶⁷.

2. İskatın Uygulama Koşulu

İskat, TTK m. 482 hükmü uyarınca, sadece sermaye koyma borcunda temerrüde düşen pay sahibine karşı uygulanabilecek bir yaptırımdır. Ancak pay sahibinin sadece sermaye koyma borcunu ödememesi hali de, ıskat yaptırımı için yeterli değildir. Sermaye koyma borcunda temerrütten başka hiçbir sebep (örneğin

¹⁶⁴ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**'10, s. 548, N. 1061; Göle, **a.g.e.**, s. 116; Değirmenci, **a.g.e.**, s. 20.

¹⁶⁵ Arslanlı, **AŞ I**, s. 195; Göle, **a.g.e.**, s. 116; Değirmenci, **a.g.e.**, s. 10; Sevi, **Sermaye**, s. 364.

¹⁶⁶ Arslanlı, **AŞ I**, s. 195; Sevi, **Sermaye**, s. 365. Aksi görüşte olan *Tekinalp*, sadece ıskata ilişkin usul hükümlerinin emredici nitelikte olduğunu, sermayenin korunması ilkesi ile ilgili olması sebebiyle sözleşme ile yumuşatılamayacağını belirtmekle birlikte, yazısının devamında esas sözleşme ile ıskatın uygulanmayacağını öngörülebileceğini, bu anlamda ıskatın emredici olmadığını söylemektedir. Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**'10, s. 548, N. 1062. Ancak TTK'de yer alan anonim ortaklığı düzenleyen hükümlerden ancak yasada açıkça öngörülmüşse sapılabileceğini düzenleyen TTK m. 340 hükmü karşısında bu görüş yerinde değildir.

¹⁶⁷ Ancak Yarg. TD 16.01.1968 T. E.4479 K.243 sayılı kararında; "Anonim ortaklıkta bir ortağın ortaklıktan çıkarılması, ana sözleşmede başka bir hüküm bulunmadıkça ancak sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesi halinde söz konusu olabilir" ifadesini kullanarak, esas sözleşmeyle sermaye koyma borcunu yerine getirmeme dışında başka ıskat sebeplerinin de düzenlenebileceğini ifade etmiştir (**Batider**, C. IV, S. 4, Y. 1968, s. 726 vd.).

temerrüt faizinin, cezai şartın ödenmemesi, ikincil yükümlülüklerin yerine getirilmemesi) ıskatın koşulunu oluşturamaz¹⁶⁸.

Anonim ortaklıkta pay sahibinin nakdi sermaye koyma borcu, esas sözleşmede belirlenen muayyen bir tarihte veya yönetim kurulunun apel adı verilen ödeme çağrısı ile muaccel olur¹⁶⁹. TTK m. 482/1'e göre, nakdi sermaye koyma borcunu süresi içinde yerine getirmeyen pay sahibi, ihtar gerek kalmaksızın temerrüde düşer ve temerrüt faizi ödemekle yükümlü olur. Buna karşılık pay sahibinin temerrüde düşmesi için ihtar gönderilmesi zorunluluğu esas sözleşme ile kararlaştırılabilir¹⁷⁰. Ortaklıkta payın itibari değerinden daha yüksek bir bedelle çıkartılmış olması durumunda itibari değer ile payın çıkarıldığı değer arasındaki farkın (ihraç priminin/agionun), sermaye borcu kapsamına dahil olup olmadığı tartışmalıdır¹⁷¹. Öğretide yazarların çoğunluğu, agioyu (ihraç primini), sermaye koyma borcunun kapsamına dahil etmektedirler¹⁷².

Anonim ortaklıkta pay sahibinin ıskatının, aynı sermaye koyma borcunun temerrüdünde uygulanıp uygulanmayacağı sorusuna, özellikle TTK m. 481'de "*payların bedelleri*", TTK m.482'de "*temerrüt faizi*" ve TTK m. 483/3'te "*açık kalan tutar*" ifadelerinin ıskatın sadece nakdi sermaye koyma borcunun temerrüdünde uygulanabileceği kanısı uyandırması sebebiyle olumsuz cevaplanmalıdır¹⁷³. Ancak öğretide hakim olan görüş, ıskatın aynı sermaye koyma borcunda da uygulanabileceği

¹⁶⁸ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar'10**, s. 548, N. 1064; Değirmenci, **a.g.e.**, s. 9; Sevi, **Sermaye**, s. 370. Aksi yönde bkz. Yarg. TD 16.01.1968 T. E.4479/K.243 (**Batider**, C. IV, S. 4, Y.1968, s. 726 vd.).

¹⁶⁹ Değirmenci, **a.g.e.**, s. 21; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1528. TTK m. 344'e göre şirketin kuruluşunda, TTK m. 459/3'e göre sermaye artırımında veya TTK m. 460/4'e göre kayıtlı sermaye sisteminde pay sahibi nakdi sermaye taahhüdünde bulunmuşsa, esas sözleşme veya genel kurul ya da yönetim kurulu kararıyla daha yüksek oranda pay bedelinin ifası öngörülmemişse, pay sahibinin nakdi sermaye borcunun en az %25'ni tescilden önce ve kalan borcunu ise kuruluşu veya sermaye artırımının tescili tarihini izleyen 24 ay içinde ödenmesi gerekir. Bakiye borcun ifa tarihinin esas sözleşmede veya genel kurul kararında belirlenmiş olması halinde, borç bu tarihte muaccel olur. TTK m. 481/1 hükmü uyarınca yönetim kurulunun bunun için ilan yoluyla ödeme çağrısı (apel) yapması gerekir.

¹⁷⁰ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar'10**, s. 534–535, N. 1024; Değirmenci, **a.g.e.**, s. 22; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1528–1529.

¹⁷¹ Değirmenci, **a.g.e.**, s. 31.

¹⁷² Göle, **a.g.e.**, s. 116; İmregün, **AO**, s. 219; Değirmenci, **a.g.e.**, s. 32; Sevi, **Sermaye**, s. 371. Aksi görüş için bkz. Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar'10**, s. 546, N. 1054.

¹⁷³ Değirmenci, **a.g.e.**, s. 24.

yönünde cereyan etmektedir¹⁷⁴. Gerçekten de aynı sermaye koyma borcunun ıskatın kapsamına alınmamasının anonim ortaklıkta sermayenin korunması ilkesi ile bağdaşmayacağı açıktır. Ayrıca ortaklığa nakdi sermaye koyan pay sahibinin aksine, aynı sermaye koyan pay sahibinin ıskat yaptırımını ile karşılaşmayacak olması, anonim ortaklıklarda hakim olan eşit işlem ilkesine de aykırılık oluşturacaktır¹⁷⁵.

3. İskat İhtarı

Anonim ortaklıkta pay sahibinin ıskat edilebilmesi için, pay sahibine sermaye taahhüdünü yerine getirmesi için ihtar gönderilmesi, gönderilen bu ihtar da pay sahibine ifa için bir aylık yeni bir süre tanınması ve borcun ifa edilmemesi halinde ıskat hakkının kullanılacağına açıkça bildirilmesi gerekir (TTK m. 483/1). İskat ihtarı en erken, pay sahibinin sermaye koyma borcunda temerrüde düştüğü tarihten sonraki gün gönderilebilir.

İskat ihtarının muhatabı, ihtar tarihi itibarıyla mütemerrit borçlu sıfatını taşıyan pay sahibi veya onun kanuni temsilcisidir¹⁷⁶. Temerrüde düşen pay sahibine ıskat ihtarının gönderilmesi için pay defterindeki kayıtlardan istifade edilir¹⁷⁷. Ortaklıkta bedeli tam olarak ödenmemiş payların bulunması halinde de pay defterinden yararlanılmaya devam edilir. TTK m. 501 hükmü uyarınca bedelinin tamamı ödenmemiş nama yazılı payların devre konu olması halinde, payı iktisap eden kişi pay defterine kaydedilmek suretiyle şirkete karşı geri kalan pay bedelini ödemekle yükümlü olur. Bedelinin tamamı ödenmemiş senede bağlanmamış payların devre konu olması halinde ise, TBK m. 195 vd.'de düzenlenen borcun üstlenilmesi hükümleri

¹⁷⁴ Arslanlı, **AŞ I**, s. 206; Domaniç, **a.g.e.**, s. 1175; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar'10**, s. 549, N. 1065; Değirmenci, **a.g.e.**, s. 25; Sevi, **Sermaye**, s. 369.

¹⁷⁵ Esasında sermaye koyma borcunun ifa edilmemesi sorununun daha çok nakdi sermaye taahhütlerinde çıktığı bir gerçektir. Zira aynı sermaye koyma borcunun ifası, TTK m. 128 düzenlemesi ile güvence altına alınmıştır (TTK m. 128/2). Ancak bu güvenceye rağmen, ortaklığa getirilen aynı sermayelerin ifasının sonradan imkânsız hale gelmesi gibi durumlar, ıskat yaptırımının uygulanmasına kapı aralayabilir.

¹⁷⁶ Değirmenci, **a.g.e.**, s. 42; Sevi, **Sermaye**, s. 376.

¹⁷⁷ Narbay, **Pay Defteri**, s. 166; Değirmenci, **a.g.e.**, s. 42.

uygulama alanı bulacaktır¹⁷⁸. Bu sebeple alacaklı konumunda olan anonim ortaklığın, bu devrin geçerliliği için onay vermesi gerekecektir (TTK m. 491/1). Ortaklığın bu devre onay vermesine rağmen, pay defterinde payın yeni malikinin işlenmemiş olması durumunda, ihtarın pay defterinde yazılı olan eski pay sahibine değil, payın yeni sahibine gönderilmesi gerekir. Pay defterinde yer alan kayıtların açıklayıcı olması¹⁷⁹ sebebiyle, her zaman pay defterinde yazılı olan kişi pay sahibi olmayabilir.

Iskat ihtarının içeriği TTK m. 483/1’de düzenlenmiştir. Buna göre temerrüde düşen pay sahibinin, temerrüde konu olan tutarı bir ay içinde ödemesi, aksi halde ilgili paylara ilişkin haklarından yoksun bırakılacağı ve sözleşme cezasının isteneceği hususlarının ihtarın içeriğinde bulunması gerekmektedir. Pay sahibine ödeme için verilmesi gereken süre bir aydır. Bu bir aylık süre, pay sahipleri arasında eşit işlem ilkesine aykırılık oluşturmaması koşuluyla esas sözleşme hükmü ile artırılabilir¹⁸⁰. Bu bir aylık sürenin başlangıç tarihi, ihtarın ilanının gerektiği hallerde ilan yapıldığı gün, diğer hallerde iadeli taahhütlü mektubun ulaştığı gündür¹⁸¹. İhtarda ayrıca, bir aylık sürede pay sahibinin ödeme yapmaması halinde, pay sahibi hakkında iskat kararının alınacağı yer alması gerekir.

Yapılacak olan ihtarın şekli hususunda ise TTK m. 483/1 ve m. 483/2’de düzenleme getirilmiştir. TTK m. 483/1’e göre, iskatın uygulanabilmesi için yönetim kurulunca yapılacak olan ihtar, TTSG’de ve ortaklık esas sözleşmesinde öngörülen şekillerde ilan yoluyla ortaklığın internet sitesinde yayımlanacak bir mesajla gerçekleştirilecektir. TTK m. 483/2’ye göre ise, nama yazılı pay senetlerinin sahiplerine bu ihtar, ilan yerine, iadeli taahhütlü mektupla ve internet sitesi mesajı ile yapılacaktır. Bu haliyle TTK m. 483/1, hamiline yazılı pay senedi sahipleri için getirilmiş bir düzenleme gibi gözükmektedir. Oysa TTK m. 484/2’ye göre, bedelleri tamamen ödenmemiş olan paylar için hamiline yazılı pay senedi çıkarılamaz. Bu

¹⁷⁸ Sevi, **Payın Devri**, s. 321; Sevi, **Sermaye**, s. 376.

¹⁷⁹ Von Steiger (Çağa), **a.g.e.**, s. 76; Pulaşlı, **Bağlı**, s. 83; Narbay, **Pay Defteri**, s. 146; Dağ, **a.g.e.**, s. 194; Kendigelen, **İntifa**, s. 105; Kaya, **a.g.e.**, s. 299/dpn. 87; Tekinalp (Poroy/Çamoglu), **Ortaklıklar**’10, s. 588 N. 1144; Tekinalp, **Bağlam**, s. 97 N. 11-96; Uzel, **a.g.e.**, s. 85.

¹⁸⁰ Değirmenci, **a.g.e.**, s. 50; Sevi, **Sermaye**, s. 378.

¹⁸¹ Değirmenci, **a.g.e.**, s. 50.

sebeple hamiline yazılı pay senetleri bakımından, sermaye borcu tamamen ifa edileceğinden, pay sahibinin ıskatından söz edilemez¹⁸². Ayrıca hamiline yazılı pay senedinin bastırılmasına kadar çıkarılacak olan ilmühaberlere de TTK m. 486/2 hükmü uyarınca nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümler uygulanacaktır. Senede bağlanmamış paylar açısından değerlendirecek olursak, TTK m. 499 hükmü uyarınca senede bağlanmamış pay sahiplerinin ad, soyad, unvan ve adreslerinin pay defterine kaydedilmesi gerekmektedir. Dolayısıyla, bedeli kısmen ödenmiş ve senede bağlanmamış bir payın sahibinin sermaye bedelini ödemediği temerrüde düşmesi durumunda, ıskat prosedürünün geçerli bir şekilde uygulanabilmesi için kendisine iadeli taahhütlü mektupla ihtar yapılması zorunluluğu bulunmaktadır¹⁸³. Bu sebeplerden dolayı ıskat ihtarının TTK m. 483/1’de yazılı olan ilan yoluyla yapılması mümkün gözükmemektedir¹⁸⁴.

4. İskat Kararı

TTK m. 482/2’ye göre, temerrüde düşen pay sahibi, kendisine tanınan en az bir aylık süre içerisinde sermaye koyma borcunu ifa etmediği takdirde, ıskat kararını vermeye yetkili olan organ yönetim kuruludur¹⁸⁵. Yönetim kurulunca ıskat kararı en erken, temerrüde düşen pay sahibine iadeli taahhütlü mektubun ulaştığı günün ertesi gününden başlayarak bir ay sonraya denk gelen günün ertesi günü verilebilir. Yönetim kurulu tarafından alınacak olan ıskat kararının alınma süresinin sınırı, TMK m. 2 hükmü ve yönetim kurulunun ortaklığa karşı olan özen borcu kapsamında ele alınması

¹⁸² Göle, **a.g.e.**, s. 122; Şener, **a.g.e.**, s. 604; Değirmenci, **a.g.e.**, s. 47.

¹⁸³ Narbay, **Pay Defteri**, s. 177.

¹⁸⁴ Bkz. Değirmenci, **a.g.e.**, s. 96; Şener, **a.g.e.**, s. 604.

¹⁸⁵ Arslanlı, **AŞ I**, s. 196; İmregün, **AO**, s. 285; Göle, **a.g.e.**, s. 118; Değirmenci, **a.g.e.**, s. 38–39; Sevi, **Sermaye**, s. 380. Öğretide *Göle*, esas sözleşmeyle bu yetkinin genel kurula bırakılabileceğini dile getirmektedir. Yazara göre, genel kurulun yetkilendirildiği durumlarda yönetim kurulunun ıskat kararı alarak genel kurulun onayına sunması gerekir. Göle, **a.g.e.**, s. 117–118/dpn.166. Ancak ıskata ilişkin hükümlerin emredici nitelikte olması sebebiyle, pay sahibinin ıskatını ele alan kararların alınması, münhasıran yönetim kurulunun yetkisine girmektedir. Esas sözleşmede yer alacak bir düzenleme ile veya genel kurul kararıyla ıskat yetkisinin devredilmesi mümkün değildir. TTK m. 481’in gerekçesi ve TTK’de anonim ortaklığı düzenleyen hükümlerden ancak yasadaki açıkça öngörülüşse sapılabileceğine ilişkin TTK m. 340 hükmü de bu fikri desteklemektedir. Ayrıca Bkz. Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar’10**, s. 546, N. 1056; Değirmenci, **a.g.e.**, s. 38 vd.; Sevi, **Sermaye**, s. 380.

gerekir¹⁸⁶. Pay sahibine tanınan bir aylık sürenin bitiminden çok sonra bir zaman geçtikten sonra yönetim kurulunca ıskat kararı alınması dürüstlük kuralına aykırılık taşır. Böyle bir ihtimalde yönetim kurulunun sermaye borcunu ödeme temerrüde düşen pay sahibine yönelik olarak ıskat dışında kalan diğer yollara başvurduğunun kabulü gerekir.

Yönetim kurulunun pay sahibinin ıskatına ilişkin kararının hukuken geçerli olabilmesi için, ıskat iradesinin kararda açıkça ortaya konulmuş olması gerekir¹⁸⁷. Yönetim kurulu kararının ıskat iradesini ihtiva etmesi için, ıskat edilen pay sahibinin kim olduğunun ve hangi paylarının ıskata konu edildiğinin (payların itibari değerlerinin, varsa pay senetlerinin numaralarının) açıkça belirtilmesi gerekir¹⁸⁸. Bunlara ilaveten TTK m. 482/2’de de yer aldığı gibi, ıskat kararında, pay sahibinin, iştirak taahhüdünden ve yaptığı kısmi ödemelerden doğan haklarından yoksun bırakılması iradesinin de yer alması gerekir. Bunun anlamı bedelini ödemedi temerrüde düşülen paylarla ilgili olarak pay sahipliğini kaybettirme ve pay bedeline mahsuben yapılan ödemelerden yoksun bırakmadır¹⁸⁹.

Yönetim kurulunun aldığı ıskat kararı, hukuki niteliği itibariyle, bozucu yenilik doğuran bir karardır¹⁹⁰. ıskat kararının yenilik doğuran bir karar olması sebebiyle, kararın sonuçlarını meydana getirebilmesi için mutlaka mütemerrit pay sahibine bildirilmesi gerekir¹⁹¹. Kararın mütemerrit pay sahibine ulaşması ile birlikte, kişinin pay sahipliği hakları sona erer.

Ancak yönetim kurulu ıskat yaptırımını uygulamak konusunda bir serbestiye sahiptir. Sermaye koyma borcunun zamanında yerine getirilmemesi halinde hangi yaptırımların uygulanacağını takdir yetkisi, eşit işlem ilkesinin ihlal edilmemesi kaydıyla, yönetim kuruluna aittir. Yönetim kurulu, her ne kadar TTK m. 482 ve m.

¹⁸⁶ Sevi, **Sermaye**, s. 381.

¹⁸⁷ Değirmenci, **a.g.e.**, s. 52; Sevi, **Sermaye**, s. 382.

¹⁸⁸ Değirmenci, **a.g.e.**, s. 53; Sevi, **Sermaye**, s. 382.

¹⁸⁹ Değirmenci, **a.g.e.**, s. 52.

¹⁹⁰ İmregün, **AO**, s. 285; Değirmenci, **a.g.e.**, s. 54; Sevi, **Sermaye**, s. 383.

¹⁹¹ Arslanlı, **AŞ I**, s. 196; von Steiger (Çağa), **a.g.e.**, s. 196; İmregün, **AO**, S. 285; Göle, **a.g.e.**, s. 123; Değirmenci, **a.g.e.**, s. 54; Sevi, **Sermaye**, s. 383.

483'te yer verilmemiş olsa da, pay sahibinin ıskatı yoluna başvurmak yerine, mütemerrit pay sahibine yönelik cebri icra yoluna başvurabilir veya ifa davası açabilir¹⁹². Böylece ıskat ihtarında bulunmasına rağmen yönetim kurulunun cebri icra veya ifa davası yoluna başvurması mümkündür. Buna karşılık, ortaklığın aynı anda hem cebri icra/ifa davası hem de ıskata başvurması mümkün değildir¹⁹³.

5. İskatın Sonuçları

İskatın pay sahibi bakımından en önemli sonucu, ıskat edildiği paylar bakımından pay sahipliği sıfatının sona ermesidir¹⁹⁴. Pay sahibi sıfatının sona ermesi ile birlikte, kişinin pay üzerindeki mülkiyet hakkı sona erer ve paydan kaynaklanan haklardan mahrum kalır¹⁹⁵.

İskatın pay sahibi açısından diğer bir sonucu, pay sahibinin ıskat kararından evvel pay bedeline mahsuben ortaklığa yapmış olduğu ödemeleri geri alamamasıdır. İskat edilen kişi, pay ödemelerine ilişkin hukuki sebebin ortadan kalktığına istinaden sebepsiz zenginleşme hükümlerine dayanarak, ödemelerini geri alamaz¹⁹⁶.

Pay sahibinin ıskat edilmesi halinde, ortaklık ıskat edilen kişilerden ayrıca sermaye koyma borcunda temerrüde bağlanan diğer bazı sonuçları da talep edebilir. Bu kapsamda, ortaklık ıskat edilen pay sahibinden, temerrüt faizi ve gecikmeden doğan ancak temerrüt faizi ile karşılanamayan munzam zararın tazmini talep edebilecektir¹⁹⁷. Ayrıca esas sözleşmede, sermaye koyma borcunda temerrüde düşen

¹⁹² İmregün, **AO**, s. 221; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar'10**, s. 546, N. 1055; Göle, **a.g.e.**, s. 99; Değirmenci, **a.g.e.**, s. 7; Sevi, **Sermaye**, s. 380.

¹⁹³ Değirmenci, **a.g.e.**, s. 7; Şener, **a.g.e.**, s. 605.

¹⁹⁴ Arslanlı, **AŞ I**, s. 197; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar'10**, s. 549, N. 1068; Göle, **a.g.e.**, s. 125; Değirmenci, **a.g.e.**, s. 59; Sevi, **Sermaye**, s. 393; Şener, **a.g.e.**, s. 601.

¹⁹⁵ Değirmenci, **a.g.e.**, s. 59; Şenocak, **a.g.m.**, s. 281; Sevi, **Sermaye**, s. 393. İskatın sonuçları bakımından pay sahipliğinin yitirilmesi ve ıskata konu olan paylardan doğan hakların akıbeti konuları aşağıda ıskata konu paylarda oy hakkının donması altında incelenecektir. Bkz. aş. Üçüncü Bölüm/II/B.

¹⁹⁶ Arslanlı, **AŞ I**, s. 197; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar'10**, s. 550, N. 1073; Göle, **a.g.e.**, s. 125; Değirmenci, **a.g.e.**, s. 59; Şenocak, **a.g.m.**, s. 285; Sevi, **Sermaye**, s. 397.

¹⁹⁷ İmregün, **AO**, s. 286; Değirmenci, **a.g.e.**, s. 61– 62; Sevi, **Sermaye**, s. 397. Aksi görüşte olan Göle, ıskatın uygulanması halinde temerrüt faizinin talep edilemeyeceğini söylemektedir. Göle, **a.g.e.**, s. 119. Tekinalp ise, tazminatın gecikmiş ifanın talep edilmesi halinde istenebileceğini, pay sahibinin ıskat

pay sahibinin cezai şart/sözleşme cezası ödemesi zorunlu tutulmuş ise, ortaklık bunu da ıskat edilen pay sahibinden talep edebilecektir¹⁹⁸. Cezai şartın talep edilebilmesi için, ıskat usulünde öngörülen usulün, cezai şart için de gerçekleştirilmesi yeterlidir.

ıskat edilen payların senede bağlanmış olması halinde, ıskat edilen pay sahibinin bu pay senetlerini ortaklığa vermesi gerekmektedir¹⁹⁹. Bu kapsamda yönetim kurulunun ıskat edilen paylara ilişkin senetleri talep etmesi ve ıskat edilen kişiye kısa bir süre vermesi gerekir²⁰⁰. ıskat edilen pay sahibi, ıskat edilen paylara ilişkin pay senetlerini belirtilen sürede iade etmez ise, yönetim kurulu tarafından söz konusu pay senetleri iptal edilir²⁰¹. TTK m. 482/2 hükmü uyarınca iptal edilen senetler ele geçirilemiyorsa, iptal kararının TTSG’de ve esas sözleşmede belirtilen şekilde ilan edilmesi gerekir.

edilmesi halinde ise, tazminatın talep edilemeyeceğini söylemektedir. Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar’10**, s. 546, N. 1055. Gerek temerrüt faizi, gerek munzam zarar tazmini, pay sahibinin sermaye koyma borcunun sona ermesine hizmet etmemektedir. Bu kalemler sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesi halinde ortaya çıkan zararın tazmini ile ilgilidir. Ortaklığın ıskat yaptırımına başvurması sonucu sermaye koyma borcunun karşılanmasına rağmen, zararı tazmin edilemeyebilir. Ayrıca TTK m. 482/1 ve m. 482/4 düzenlemelerinin, temerrüt faizini ve tazminatı ıskat prosedürünün bir alternatifi olarak getirilmediği açıktır.

¹⁹⁸ İmregün, **AO**, s. 286. Aksi görüş için bkz. Değirmenci, **a.g.e.**, s. 62; Göle, **a.g.e.**, s. 111 vd. *Göle*, esas sözleşmede ıskat edilen pay sahibine cezai şartın uygulanacağına ilişkin bir düzenlemenin getirilmesi halinde, ıskat ile cezai şartın aynı anda uygulanabileceğini ifade etmektedir. Göle, **a.g.e.**, s. 113. Ancak ıskat usulünün düzenlendiği TTK m. 483/1 düzenlemesi çok açıktır. Buna göre, ıskat ihtarında, mütemerrit pay sahibinin temerrüde konu olan tutarı bir ay içinde ödememesi halinde, ilgili paylara ilişkin haklarından yoksun bırakılacağı ve sözleşme cezasının isteneceğinin belirtilmesi gerektiği yazmaktadır. Böylece Kanun koyucunun, pay sahibinin ıskatı halinde dahi cezai şartın uygulanabileceğini kabul ettiği gözlenmektedir.

¹⁹⁹ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar’10**, s. 550, N. 1071; Göle, **a.g.e.**, s. 124; Sevi, **Sermaye**, s. 394.

²⁰⁰ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar’10**, s. 550, N. 1071.

²⁰¹ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar’10**, s. 550, N. 1071. *Değirmenci* ise, ıskat kararı alındığı sırada, pay senetleri iade edilmemişse senetlerin iptal edilmeleri gerektiğini söylemektedir. Değirmenci, **a.g.e.**, s. 56–57.

B. Pay Sahibinin İskatında Oy Hakkının Donması

1. Düzenlenişi

TTK m. 482/2 hükmü uyarınca, ıskat edilen pay sahibi, iştirak taahhüdünden ve yaptığı kısmi ödemelerden doğan haklarından yoksun bırakılmaktadır. Böylece pay sahibi bakımından, ıskatın iki sonucu ortaya çıkmaktadır. Bu sonuçlardan birincisi, ıskat edilen paylar bakımından pay sahipliğinin yitirilmesi, ikincisi ise, pay bedeline mahsuben yapılan ödemelerin geri alınamamasıdır²⁰². Bu bahsedilen sonuçlardan konumuz bakımından önemli olan birincisidir. Bu sonuca göre, ıskat edilen kişi, pay sahibi sıfatını ve ıskat edildiği pay üzerindeki mülkiyet hakkını kaybetmekte, ayrıca ıskat edildiği paylardan doğan hakları da yitirmektedir²⁰³. Böylece ıskat kararının kendisine ulaşmasıyla birlikte ıskat edilen pay sahibi artık, ıskata konu olmuş paylardan doğan örneğin; genel kurula katılma hakkını, oy hakkını, iptal davası açma hakkını, bilgi alma ve inceleme hakkını, kâr payı hakkını, tasfiye payı hakkını kullanamaz²⁰⁴.

Görülmektedir ki, pay sahibinin ortaklıktan ıskat edilmesi durumunda, ıskata konu olmuş payların ve bu paylardan doğan hakların akıbeti hususunda TTK (eTTK'de olduğu gibi) sessiz kalmıştır. Kanun sadece ıskat edilen pay sahibinin vaziyetini ve ıskata konu olmuş payların satılarak yeni pay sahiplerinin ortaklığa katılması imkânının bulunduğunu düzenlemiştir. TTK m. 482 ve m. 483'ün, ıskata konu olmuş paylar ve bu paylardan doğan haklar konusunda sessiz kalması, konunun öğretilerde tartışılmasına sebep olmuştur.

İskat ile birlikte pay sahibinin payın mülkiyetini kaybetmesi sonrasında, ıskata konu olmuş payın akıbeti tartışmalıdır. Öğretilerde payın akıbeti konusunda üç fikir ileri sürülmektedir.

²⁰² Değirmenci, **a.g.e.**, s. 59 vd.; Şenocak, **a.g.m.**, s. 281.

²⁰³ Göle, **a.g.e.**, s. 125; Değirmenci, **a.g.e.**, s. 59; Şenocak, **a.g.m.**, s. 281; Sevi, **Sermaye**, s. 393.

²⁰⁴ Şenocak, **a.g.m.**, s. 281. Ancak yönetim kurulunca ıskat kararının alınmasından önce veya ıskat kararının alınmasına rağmen bu kararın ıskat edilen pay sahibine bildirilmesinden önce, pay sahibinin ıskata konu olmuş paylardan doğan haklarını kullanması mümkündür. Dolayısıyla ıskat prosedürünün devam ettiği bir dönemde mütemerrit pay sahibinin genel kurula katılması ve oy kullanması mümkündür.

Bu düşüncelerden birincisine göre; pay sahibi, ıskat kararıyla sadece ortaklık haklarından mahrum kalmakta ancak şirket ıskat edilen pay üzerinde tasarruf edinceye kadar geçici olarak şeklen pay sahibi olmaya devam etmektedir²⁰⁵. ıskat edilen pay sahibinin, ıskat edildiği paylarda şeklen mülkiyet sahibi olarak kaldığını ileri süren *Şenocak*, TTK m. 483/3 uyarınca ıskat edilen pay sahibinin açık kalan tutardan sorumlu olmasını bu düşüncenin bir kanıtı olarak göstermektedir²⁰⁶. Ancak bu düşünceye katılma imkânı bulamıyoruz. TTK m. 483/3 hükmünde düzenlendiği şekliyle, ıskat edilen pay sahibinin sorumluluğu, katılma taahhüdüne aykırılıktan doğan tazminat ödeme yükümlülüğüdür²⁰⁷. Ayrıca TTK m. 482 ve m. 483'te, ıskat edilen pay sahibinin, geçici olarak ıskata konu edilmiş payların mülkiyetini muhafaza ettiği düşüncesini destekleyen bir ifade de bulunmamaktadır.

İkinci düşünceye göre ise, ıskata konu edilmiş olan paylar, kanun icabı ortaklığın mülkiyetine geçmektedir²⁰⁸. Bu düşüncede olan *Domaniç*, eTTK dönemine ait yaptığı açıklamalarında, anonim ortaklıkların kendi paylarını istisnaen iktisap edebilecekleri halleri sayan eTTK m. 329'da her ne kadar sermaye borcunda temerrüt sebebiyle boşta ve sahipsiz kalan payların ortaklığın mülkiyetine geçmesinin yer almamasına rağmen, eTTK m. 407 ve m. 408'in (TTK m. 482 ve m. 483'ün) emredici düzenlemeler olması sebebiyle, kanunen bu payların şirketin malı olması sonucunu doğurduğunu belirtmektedir²⁰⁹. Yazar ayrıca eTTK m. 329'un, ortaklığın kendi paylarını iradi biçimde edinebileceği halleri saydığını, oysa ıskat halinde ortaklığın kendi paylarını kanunen edindiğini belirtmekte, bunun yanı sıra ıskat durumunda boşalan paylar için ortaklığın bir bedel ödememesi sebebiyle bu iktisabın eTTK m. 329'da uygun olduğu kanaatindedir²¹⁰. Öğretide yine eTTK m. 329'dan hareketle bazı yazarlar, ıskat dolayısıyla işleme konu olan payların geçici olarak anonim ortaklıkta

²⁰⁵ Şenocak, **a.g.m.**, s. 289. Karş. Arslanlı, **AŞ I**, s. 198/dpn. 30; Değirmenci, **a.g.e.**, s. 65.

²⁰⁶ Şenocak, **a.g.m.**, s. 289.

²⁰⁷ Değirmenci, **a.g.e.**, s. 68. Aksi görüşte olan *Şenocak*, TTK m. 483/3 uyarınca sorumluluğun, ıskat edilen pay sahibinin taahhüt ettiği sermaye koyma borcundan doğduğunu ileri sürmektedir. Şenocak, **a.g.m.**, s. 292.

²⁰⁸ Domaniç, **a.g.e.**, s. 1335; Özdamar, **a.g.e.**, s. 237.

²⁰⁹ Domaniç, **a.g.e.**, s. 1335.

²¹⁰ Domaniç, **a.g.e.**, s. 1335.

bulunmasının eTTK m. 329'daki ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi yasağının kapsamına girmeyeceği fikrini dile getirmişlerdir²¹¹. Bu görüşü paylaşan yazarlara göre, anonim ortaklık sermayenin temini için mütemerrit pay sahibini ortaklıktan ıskat ederek, ıskata konu edilmiş payı geçici olarak iktisap etmektedir²¹². Ancak biz payın kanun icabı ortaklığın mülkiyetine geçtiği görüşüne de katılmıyoruz²¹³. Öncelikle, tıpkı eTTK m. 329'da olduğu gibi, TTK m. 382'de de, ıskat edilmiş olan payın ortaklığın mülkiyetine geçmesi hususunda bir hüküm bulunmamaktadır. Kanun icabı iktisaptan bahsedilebilmesi için, Kanunda, bu yönde veya yorumla bu sonuca varmaya müsait bir hükmün bulunması gerekir²¹⁴. Oysa *Şenocak*'ın da değindiği üzere, TTK m. 382/1/d'de (eTTK m. 329/I/b. 2) şirket alacağı tahsili amacıyla ortaklığın kendi payını iktisap etmesi için, bu payların bedellerinin tümünün ödenmiş olması gerekmektedir²¹⁵. Bu düzenleme bize göstermektedir ki, TTK m. 382 ıskata konu olmuş payları kapsamamaktadır. Ayrıca anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmesi hususunda TTK m. 379 vd. ile getirilen yeni düzenlemelerin getiriliş amacına da bir bakmamız gerekmektedir. TTK m. 379'un gerekçesine göre AET'nin şirketlere ilişkin 13 Aralık 1976 tarihli 77/91 sayılı İkinci Yönergenin getirdiği yeniliklerin hukukumuzda yansıtılması amaçlanmıştır. 77/91/AET m. 20/1/e'de ve 77/91/AET'yi mülga eden 2012/30/AB sayılı Yönergenin 21/1/e maddesinde, pay sahibinin sermaye koyma borcunu yerine getirmemesi sebebiyle ıskat edilmesi durumunda payların ortaklıkça geri alınması, istisnai iktisap kapsamında ele almıştır. Oysa ortaklığın kendi paylarının iktisabının istisnalarının düzenlendiği TTK m. 382 düzenlemesi, buna yer vermemiştir. Buradan ıskata konu edilmiş payların ortaklığın mülkiyetine geçmemesinin, kanun koyucunun bilinçli bir tercihi olduğu sonucuna varabiliriz.

²¹¹ Bkz. von Steiger (Çağa), **a.g.e.**, s. 178; Göle, **a.g.e.**, s. 124; Çelikaş, **a.g.e.**, s. 191.

²¹² Göle, **a.g.e.**, s. 124; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar'10**, s. 517, N. 995; Çelikaş, **a.g.e.**, s. 191.

²¹³ Bkz. Teoman, **YTH I**, s. 1089–1090; Değirmenci, **a.g.e.**, s. 66; Şenocak, **a.g.m.**, s. 289.

²¹⁴ Değirmenci, **a.g.e.**, s. 66.

²¹⁵ Şenocak, **a.g.m.**, s. 289.

Bizim de katıldığımız üçüncü görüşe göre ise, ıskata konu olmuş pay, sahihsiz hale gelmektedir²¹⁶. Zira *Değirmenci*'nin de belirttiği üzere, TTK m. 482/2'de yer alan “*iştirak taahhüdünden... yoksun bırakmaya ve söz konusu payı satıp yerine başkasını almaya...*” ifadesi, payın ıskat sonrasında sahihsiz bir vaziyette bulunduğunu göstermektedir²¹⁷. İskat prosedürünün sona ermesinden sonra yönetim kurulunun sahip olduğu tek yetki, bu sahihsiz kalan paylara yeni bir pay sahibi bulmasından ibarettir.

İskat sonrasında sahihsiz kalan paylardan doğan hakların akıbeti hususunda da, Kanun suskun kalmıştır. Öğretide özellikle anonim ortaklığın kendi payını iktisap etmesini düzenleyen eTTK m. 329'dan hareketle, ıskat sonrasında sahihsiz hale gelen paylardan doğan hakların donduğu görüşü hakimdir²¹⁸. Keza ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmesi hususunda getirilen yeni düzenlemelerin içerisinde yer alan ve iktisaba konu paylardan doğan hakların akıbetini düzenleyen TTK m. 389'un, ıskata konu olmuş paylara da uygulanması öğretide dile getirilmiştir²¹⁹.

İskata konu olmuş paylardan doğan hakların donduğu görüşüne katılmayan *Değirmenci* ise, payın sahihsiz hale gelmesi sonucunda paydan doğan hakların doğmamış sayılması gerektiği kanaatindedir²²⁰. Yazar, eTTK m. 329/3'te (ve dolayısıyla TTK m. 389'da) yer alan hakların donması durumunun, ortaklığın kendi paylarını iktisabının doğal bir sonucu olmayıp kanun koyucunun bir tercihi olduğunu söylemekte ancak ıskat sonrasında hakların kullanılamamasının sebebinin payın bir sahibinin bulunmaması olduğunu, bu sebeple iki durumun birbirinden farklılık

²¹⁶ Arslanlı, **AŞ I**, s. 198; İmregün, **AO**, s. 286; Teoman, **YTH I**, s. 1090; Erdoğan Moroğlu, “Esas Sermaye Artırımı İçin Eski İştirak Taahhütlerinin Ortaklığa Tamamen Ödenmiş Olması Şartı”, **Makaleler**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2010, s. 50; *Değirmenci*, **a.g.e.**, s. 65–66; Sevi, **Sermaye**, s. 399.

²¹⁷ *Değirmenci*, **a.g.e.**, s. 65.

²¹⁸ Arslanlı, **AŞ I**, s. 197; Teoman, **Yoksunluk**, s. 167/dpn. 5; Teoman, **YTH I**, s. 1089; Paslı, **Kurumsal Yönetim**, s. 111/dpn. 58; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1479, s. 1539; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**'10, s. 517, N. 995, s. 550, N. 1070; Ansay, **a.g.e.**, s. 269; Özdamar, **a.g.e.**, s. 238; Çelikleş, **a.g.e.**, s. 219; Şenocak, **a.g.m.**, s. 289–290; Sevi, **Sermaye**, s. 399.

²¹⁹ Bkz. *Değirmenci*, **a.g.e.**, s. 96–97; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1479.

²²⁰ *Değirmenci*, **a.g.e.**, s. 67.

içerdiğini savunmaktadır²²¹. Ayrıca yazar bu görüşüne paralel olarak, ıskat sonucu sahipsiz hale gelen payların aslen iktisap edildiğinden söz etmektedir²²².

İskata konu olmuş paylardan doğan hakların doğmamış sayılması yönündeki bu fikre katılma imkânı bulamıyoruz. Öncelikle ıskat kararına rağmen temerrüde konu olan payların hukuken varlıklarını koruduğunu hatırlatmamız gerekir. Bunun anlamı, ıskat sonucunda; pay mevkii hukuken varlığını sürdürmeye devam etmekte ve ortaklığın esas sermayesinin azaltılması veya bir kısım payların ortadan kaldırılması söz konusu olmadığı için ıskata konu olmuş paylar itfa edilmemektedir²²³. İskata maruz kalmış payların hukuken varlıklarını sürdürmesi ile bu payların ıskat öncesinde bir başka sahibinin olması anlaşılmaktadır. Oysa *Değirmenci*, ıskat sonucu sahipsiz hale gelen payların aslen iktisap edildiğinden bahsetmektedir²²⁴. Payın aslen iktisabı ile anlatılmak istenen, payın oluşumunun ardından doğrudan doğruya ortaklıktan kazanılması yani payın daha önceden başka bir sahibinin bulunmamasıdır²²⁵. Halbuki ıskata konu olmuş ve sahipsiz durumda olan payın ıskat öncesinde bir pay sahibi zaten bulunmaktadır. Öyleyse ıskata konu olmuş payın aslen kazanılması mümkün değildir. İskata konu olmuş payın, yönetim kurulunca satışı sonrasında, payı iktisap eden kişi, bu payı devren iktisap etmiştir²²⁶. İskat sonucunda payın hukuken varlığını sürdürmesinin bir diğer anlamı ise, ıskat öncesinde pay sahibinin bu paydan doğan tüm hakları kullanabilmesinde kendini göstermektedir. İskat edilen pay sahibi, ıskat kararı kendisine ulaşıncaya kadar, payından doğan tüm hakları kullanmaya yetkilidir. İskat kararının pay sahibine ulaşması sonrasında ise, hakların kullanılamamasını, hakların doğmaması olarak telakki edemeyiz. Kanunda hakların sonradan doğmamış sayılması sonucunu doğuran hiçbir ifade yer almamaktadır. Böyle bir sonuca varılabilmesi için Kanunda açık bir düzenleme yer alması gerekir. Paydan doğan hakların doğması hususunda, oy hakkı hariç (TTK m. 435), diğer hiçbir hakta bir düzenleme

²²¹ Değirmenci, **a.g.e.**, s. 67.

²²² Değirmenci, **a.g.e.**, s. 78.

²²³ Göle, **a.g.e.**, s. 126; Teoman, **YTH I**, s. 1088; Değirmenci, **a.g.e.**, s. 63.

²²⁴ Değirmenci, **a.g.e.**, s. 78.

²²⁵ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**, s. 580, N. 827, s. 576, N. 809; Sevi, **Payın Devri**, s. 36.

²²⁶ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**, s. 576, N. 809; Sevi, **Payın Devri**, s. 45; Dağ, **a.g.e.**, s. 65.

getirilmemiştir²²⁷. Diğer bir deyişle, pay hukuken oluştuğu anda (ortaklığın kurulması veya sermayenin artırılmasının tescili ile birlikte), haklarıyla beraber ortaya çıkmaktadır. Öyleyse, ıskat sonrasında bu paylardan doğan hakların doğmamış sayılması fikri yerine daha sağlıklı olan hakların donması fikrinin kabulü daha mantıklıdır. Hukuken ortaya çıkmış ve kullanılmış olan hakların, ıskat sonrasında birden bire hiç olmamış, hukuken oluşmamış gibi muamele görmesi sonucunu yaratacak bir uygulama yerine, bu hakların kullanımının yasaklanması, payın etkisizleştirilmesi sonucunu yaratacak olan donma durumunun uygulanması amaca uygun görünmektedir.

2. Amacı

a. Yaptırımın Bir Boyutunu Oluşturması

İskat; TTK m. 482’de, sermaye koyma borcunda temerrüde düşen pay sahibine karşı uygulanabilecek bir yaptırım olarak düzenlenmiştir. Bu düzenlemeye göre, bir pay sahibi hakkında ıskat yaptırımının uygulaması sonucunda, bu kişinin pay sahibi sıfatını kaybetmesi ve pay bedeline mahsuben yapmış olduğu ödemeleri geri alamaması gibi birtakım sonuçları vardır. Bu sonuçlardan bir diğeri ise, ıskata konu olmuş payların, yönetim kurulunca bir başkasına satılincaya kadar, bu paylardan doğan hakların donmasıdır. TTK m. 482/2’de yer alan “...yaptığı kısmi ödemelerden doğan haklarından yoksun bırakmaya...” ifadesinden ulaştığımız bu sonuca göre, ıskat kararının kendisine ulaşmasıyla birlikte, ıskat edilen pay sahibi, artık bu paylardan doğan haklarını kullanma fırsatı bulamaz.

Sermaye koyma borcunu ifa etmemiş olan pay sahibinin, ıskat yaptırımı ile karşılaşması sonrasında, ıskata konu olmuş payların akıbeti hususunda Kanunda açık bir hükmün bulunmadığından yukarıda bahsetmiştik²²⁸. Öğretide var olan ve bizim de benimsediğimiz, ıskata konu olmuş payların sahipsiz kalacağı görüşü ile ıskata konu olmuş paylarda ıskat edilen pay sahibinin geçici olarak pay sahibi kaldığı görüşünün

²²⁷ Oy hakkının doğumu için bkz. aş. Birinci Bölüm/II/F.

²²⁸ Bkz. yuk. Üçüncü Bölüm/II/B/1.

bu kapsamda değerlendirilmesi gerekmektedir. Tezimizin konusu olan oy hakkının donması özelinde meseleyi değerlendirdiğimizde, ıskat edilen pay sahibinin, ortaklığın genel kurulunda bahis konusu paylardan doğan oy hakkını kullanmasının sakıncasını belirtmemiz gerekir. İskat yaptırımı ile karşılaşmasına rağmen, yönetim kurulunca ıskata konu olmuş payların başkasına satışına kadar geçen süre içerisinde, bu paylardan doğan hakların eski pay sahibince kullandırılmasına imkân verilmesi, ıskatın karakterinde olan, sert ve ağır sonuçlar doğuran bir yaptırım olması özelliğini zedeleyecektir. Her ne kadar TTK m. 482/2 düzenlemesi, yönetim kurulunun ıskata konu olmuş payları satıp yerine başkasını almaya yetkili olduğundan bahsetmiş olsa da, yönetim kurulunun bu satışı gerçekleştirmesi için bir zaman aralığı öngörmemiştir. Öğretide, yönetim kurulunun, sahipsiz hale gelen bu payları bir an önce değerlendirmesi gerektiği ve bunun “*uygun zamanda*” değil, “*en kısa zamanda*” yapılması gerektiği düşüncesi hâkimdir²²⁹. Ancak yine de, yönetim kurulunun satışı yakın bir zamanda gerçekleştirmemesi olasılığında, bu paylardan doğan hakların ve özellikle oy hakkının donmaması, ıskat kararının ve yaptırımının etkinliğini azaltacak sorunlara yol açmasına sebep olabilecektir.

Oy hakkı özelinde meseleyi irdelediğimizde, ıskat edilmiş olan pay sahibinin oy hakkını muhafaza etmesi, öncelikle anonim ortaklıkta hakim olan sermaye oranında söz sahibi olma ilkesine aykırılık taşıyacaktır. Böyle bir durumun, ortaklığın sermayesinin oluşturulmasını sağlamak amacıyla öngörülmüş olan ıskat yaptırımının etkinliğini azaltacağına şüphe yoktur. Zira sermaye koyma borcunu ifa etmemesi sebebiyle ortaklıktan uzaklaştırılmış olan bir kişinin halen, ortaklığın iradesinin oluşumunda söz sahibi olması kabul edilemez. Bu sebeple ıskata konu olmuş paylardan doğan hakların donması, başlı başına anonim ortaklıklar hukukuna özgü bir yaptırım türü olan ıskatın bir sonucunu oluşturmaktadır.

²²⁹ Arslanlı, **AŞ I**, s. 197; İmregün, **AO**, s. 286; Göle, **a.g.e.**, s. 126; Teoman, **YTH I**, s. 1089; Değirmenci, **a.g.e.**, s. 71.

b. Organlar Arasında Yetki Paylaşımının Korunması Amacı

İskata konu olmuş olan payların mülkiyetinin kanun icabı ortaklığa geçtiği yönünde bir görüşün bulunduğu yukarıda bahsetmiştik²³⁰. Her ne kadar biz ıskata konu olmuş olan payların sahihsiz hale geldiği görüşünü paylaşsak da, ıskata konu olmuş payların satışlarının ortaklığın yönetim kurulunca gerçekleştirilecek olmasının (TTK m. 482/2), hakların ve özellikle oy hakkının donması bakımından incelenmesi gerekmektedir.

Öğretide ıskat edilen ve henüz yeni pay sahibi tarafından iktisap edilmemiş olan payın hukuki durumunun, eTTK m. 329'da düzenlenen anonim ortaklığın kendi payını iktisap etmesindeki durum ile benzerlik taşıdığı belirtilmekteydi²³¹. Özellikle eTTK m. 329/3'ten yola çıkılarak ıskat sonucunda sahihsiz hale gelen paylardan doğan hakların kullanılmayacağı düşüncesi öğretide paylaşılmaktaydı²³². Biz de bu düşünceye paralel olarak, anonim ortaklıkların kendi payını iktisap etmesi hususunda getirilen yeni düzenlemelerden olan TTK m. 389'un, ıskata konu olmuş olan paylara kıyasen uygulanması gerektiği kanaatindeyiz²³³. İskata konu olmuş olan payların sahihsiz olduğu görüşünü paylaşmamıza rağmen, bu payların satışını yönetim kurulu gerçekleştirecektir. Yönetim kurulunun, elinde bulundurduğu paylardan doğan oy hakkını, genel kurulda kullanması halinde, tıpkı ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi halinde olduğu gibi, ortaklığın iradesinin sağlıklı oluşmaması tehlikesi baş gösterebilecektir²³⁴. Bunun engellenmesi için ise, ıskata konu olmuş payların, yeni sahiplerine intikaline kadar olan süre içerisinde, bu paylardan doğan hakların donmuş vaziyette kaldığını kabul etmemiz gerekir.

²³⁰ Bkz. yuk. Üçüncü Bölüm/II/B/1.

²³¹ Sevi, **Sermaye**, s. 399.

²³² Arslanlı, **AŞ I**, s. 197; Teoman, **YTH I**, s. 1089; Özdamar, **a.g.e.**, s. 238; Çelikleş, **a.g.e.**, s. 219; Sevi, **Sermaye**, s. 399.

²³³ Aynı yönde bkz. Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1479.

²³⁴ Bkz. yuk. Üçüncü Bölüm/I/B/2/c.

3. Oy Hakkının Donmasının Sonuçları

İskat edilen payları sadece satarak değerlendirme hakkına sahip olan ortaklık/yönetim kurulu, bu paylar üzerinde başka herhangi bir işlemde bulunamaz. Bu bakımdan ıskat edilmiş paylardan doğan hakların ve özellikle oy hakkının donması konusunda TTK m. 389 düzenlemesinin kıyasen uygulaması mümkündür.

İskat yaptırımının uygulanması sonrasında, ıskata konu olmuş olan ve sahipsiz kalmış olan paylarda oy hakkının donmasının ilk sonucu, oy hakkının kullanılamamasıdır²³⁵. İskata konu olmuş olan paylardan doğan oy hakkı, gerek ıskat edilmiş olan pay sahibi tarafından gerek bizzat ortaklığın yönetim kurulu tarafından gerekse üçüncü kişiler tarafından hiçbir şekilde kullanılamaz. Bu paylardan doğan oy hakkı ancak yönetim kurulunca bu payların satılması halinde kullanılabilir pozisyona gelebilir.

İskata konu olmuş olan payı; rehin, hapis hakkı, saklama sözleşmesi veya kullanım ödücü sözleşmesi gibi bir sözleşme ile elinde bulunduran kişinin de oy hakkını kullanması mümkün değildir²³⁶. Ayrıca TTK m. 432/2 hükmü uyarınca, ıskat edilen pay sahibince pay üzerinde intifa hakkı kurulmuş olması olasılığında da, intifa hakkı sahibi oy hakkını kullanamayacaktır. Zira ıskat ile birlikte paydan doğan haklar sona ereceğinden, pay üzerinde bulunan intifa hakkı sona erecektir²³⁷.

İskat edilen paylar, TTK m. 389'un kıyasen uygulanması sonucu, ortaklığın genel kurulunda dikkate alınmaz. Her ne kadar ıskat edilen payların mülkiyeti ortaklığa geçmemiş olsa da, paylar yönetim kurulunun kontrolündedir. Bu durumda yönetim kurulu, tıpkı, ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi halinde olduğu gibi, elinde bulundurduğu payları, ortaklığın genel kurulunda kendi amaçları doğrultusunda kullanabilir. Özellikle esas sözleşme değişikliklerinde olduğu gibi, TTK'nin toplantı

²³⁵ Bkz. yuk. İkinci Bölüm/IV/A.

²³⁶ Şenocak, **a.g.m.**, s. 282.

²³⁷ Değirmenci, **a.g.e.**, s. 64; Şenocak, **a.g.m.**, s. 282.

ve karar yetersayısı bakımından daha ağır oranları aradığı kararların alınmasını önlemek amacıyla, yönetim kurulunun bu payları kullanması mümkündür²³⁸.

İskat edilen paylardan doğan hakların donması hususunda TTK m. 389'un kıyasen uygulanmasını kabul ettiğimiz için, bedelsiz payların iktisabı hariç diğer pay sahipliği hakları da donacaktır. Yönetim kurulunca bu payların satışı gerçekleştiği anda, donma durumu ortadan kalkacaktır.

Burada değinmemiz gereken oy hakkının donması halinde kullanılmayan haklardır. Oy hakkının donması kavramı ile ifade edilmek istenenin, oy hakkı donan pay sahibinin, ortaklıkta kısmen veya tamamen etkisizleştirilmek istendiği ve bu sebeple böyle bir olgunun yaratıldığından yukarıda bahsetmiştik²³⁹. Böylece oy hakkının donması ile sadece oy hakkının kullanılmaması değil, ortaklığın iradesinin oluşmasını sağlayıcı pay sahipliği haklarının da kullanılmamasının ifade edildiğini, bu kapsamda genel kurula katılma hakkı, iptal davası açma hakkı, genel kurulda söz alma hakkı gibi hakların da değerlendirildiğinden söz etmiştik²⁴⁰. Ancak payın ıskat edilmesi durumunda oy hakkı haricinde kalan bu haklar, bağımsız bir şekilde donmaktadır. Daha açık bir söyleyişle, bu haklar ıskat sonucunda kendiliğinden donmaktadır. Oy hakkının donmuş olması, bu hakların donmuş olmasına bir etki yaratmamaktadır. Her pay sahipliği hakkı, ıskatın bir sonucu olarak ayrı ayrı donmaktadır.

4. İskatın Hükümsüzlüğünde Oy Hakkının Akıbeti

İskat usulüne ilişkin TTK m. 482 ve m. 483'te yer alan düzenlemeler emredici nitelik taşımaktadır²⁴¹. Bu maddelerde yazılı usule aykırı olarak gerçekleştirilen ıskat hükümsüzdür. Bu kapsamda örneğin, sermaye koyma borcunda temerrüt gerçekleşmeden ıskat usulüne başlanması veya ıskat usulüne riayet edilmemesi

²³⁸ Bkz. yuk. Üçüncü Bölüm/I/B/3.

²³⁹ Bkz. yuk. İkinci Bölüm.

²⁴⁰ Bkz. yuk. İkinci Bölüm.

²⁴¹ Arslanlı, **AŞ I**, s. 195; Göle, **a.g.e.**, s. 114; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**'10, s. 548, N. 1062; Değirmenci, **a.g.e.**, s. 10–11; Sevi, **Sermaye**, s. 407.

(mütemerrit pay sahibine ihtarın şekle aykırı olması, verilen ek sürenin bir aydan az olması veya hiç süre verilmemesi) halinde, ıskat batıldır²⁴². Ayrıca TTK m. 357’de ifade edilen pay sahiplerinin eşit şartlarda eşit işleme tabi tutulmasına yönelik kuralın, ıskat uygulamasında ihlal edilmesi halinde de, batıl bir karardan bahsedilecektir.

Bunun yanı sıra, bir ıskat kararından bahsedilebilmesi için kanuna ve esas sözleşmeye uygun şekilde alınmış bir yönetim kurulu kararına ihtiyaç vardır. Yönetim kurulunun TTK m. 390’a uygun bir biçimde, toplantı ve karar nisabına uygun, yazılı bir biçimde ıskat kararını alması gerekir²⁴³. Alınan kararın, ıskat iradesini, ıskat edilen pay sahibinin kim olduğunu ve hangi payların ıskata konu edildiğini ihtiva etmesi gerekir²⁴⁴. Aksi takdirde alınan yönetim kurulu kararı yoklukla malul olur²⁴⁵.

Yukarıda belirttiğimiz gibi butlanla veya yoklukla malul hükümsüz bir ıskat kararının varlığında, ıskata maruz kalan kişi pay sahibi sıfatını kaybetmez. Pay sahipliği sıfatını kaybetmediği için bu kişi, ortaklık genel kuruluna katılarak oy kullanma hakkına sahiptir. Zira ıskat hükümsüz olduğundan, oy hakkı donmamıştır.

²⁴² Değirmenci, **a.g.e.**, s. 83; Sevi, **Sermaye**, s. 408–409.

²⁴³ Sevi, **Sermaye**, s. 410.

²⁴⁴ Sevi, **Sermaye**, s. 410.

²⁴⁵ Değirmenci, **a.g.e.**, s. 85; Sevi, **Sermaye**, s. 410.

III. Karşılıklı İştirak ve Oy Hakkının Donması

A. Karşılıklı İştirak Kavramı

1. Genel Olarak

Karşılıklı iştirak, -TTK’de belirtilen kıstaslarla bağlı olmaksızın- iki ortaklığın birbirlerinin sermayesine iştirak ederek, birbirlerinin pay sahibi olmalarını ifade eder²⁴⁶. Örneğin, (A) ortaklığı (B) ortaklığının paylarına, (B) ortaklığı da (A) ortaklığının paylarına sahipse, basit bir şekilde karşılıklı iştirak durumunun oluştuğunu söyleyebiliriz²⁴⁷.

Ancak TTK m. 197 düzenlemesi, iki ortaklığın birbirlerinin paylarına sahip olduğu her durumu karşılıklı iştirak olarak nitelendirmemiştir²⁴⁸. Karşılıklı iştirak nitelendirmesi, Kanun tarafından özellikle iki açıdan sınırlandırmaya tutulmuştur.

Birinci sınırlandırma, karşılıklı iştirake girecek ortaklık tipleri bakımındandır. Bir anonim ortaklığın bir limited ortaklığa veya bir limited ortaklığın bir komandit ortaklığa, bir komandit ortaklığın bir anonim ortaklığa iştirak etmesi halinde, birer karşılıklı iştirak durumunun oluşacağı aşikârdır. Ancak TTK m. 197 hükmü uyarınca, kanunen sadece sermaye şirketleri karşılıklı iştirak konumuna girebilmektedir. Böylece anonim ortaklıklar, limited ortaklıklar ve sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklıklar bakımından, TTK m. 197 anlamında karşılıklı iştirak hükümleri uygulanacaktır. Şahıs ortaklıklarından olan kollektif ortaklıklar, TTK m. 211 hükmü sebebiyle sadece gerçek kişilerden oluşmalarından dolayı, karşılıklı iştirake zaten

²⁴⁶ Gül Okutan Nilsson, “Şirketler Topluluğunda Karşılıklı İştirak”, **MÜHF – HAD**, C. 18, S. 2, Y. 2012, s. 255; Dilek Balioğlu, **Anonim Ortaklıklarda Karşılıklı İştirak**, Sermaye Piyasası Kurulu, Yeterlilik Etüdü, Ankara, 2000, s. 12; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 631, N. 23-61; Dallaves (Birsell), **a.g.m.**, s. 359; Manfred C. Hettlage (Çev. Cumhuriyet Özakman), “Karşılıklı Katılmaların İsviçre Ortaklıklar Hukukundaki Yeni Durumları”, **İkt. Mal.**, C. XVIII, S. 12, Y. 1972, s. 459; Çeliktaş, **a.g.e.**, s. 185.

²⁴⁷ Karşılıklı iştirak dolaylı bir şekilde de oluşabilir. Örneğin (B) ortaklığı (C) ortaklığına iştirak etmiş, (C) ortaklığı da (A) ortaklığına iştirak etmiş olsun. Şayet (B) ortaklığı (A) ortaklığının yavru ortaklığı ise bu durumda (A) ile (C) ortaklığı arasında bahis konusu olan karşılıklı iştirak dolaylı bir biçimde gerçekleşmiş olur. (A) ortaklığının (C)’ye olan iştiraki (B) ortaklığı aracılığıyla gerçekleşmektedir. Dolaylı iştirakte ara şirketlerin sayısı daha fazla da olabilir. Ayrıntılı bilgi için bkz. ve karşı. Dallaves (Birsell), **a.g.m.**, s. 359–360; Balioğlu, **a.g.e.**, s. 13.

²⁴⁸ Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 161.

uygun deęillerdir²⁴⁹. Komandit ortaklıklarda ise, tüzel kişilerin, ortaklıkta komantider ortak olması mümkündür (TTK m. 304/3). Ancak komanditer ortağın esas itibariyle sadece olağanüstü iş ve işlemlerde oy hakkına sahip olması²⁵⁰ (TTK m. 309/3) ve ortaklığın komandite ortaklarca yönetilmesi ilkesi, Kanun koyucuyu karşılıklı iştiraki sadece sermaye şirketleri bakımından uygulamaya itmiştir²⁵¹. Kooperatifler TTK m. 124'e göre bir ticaret şirketi olsa da ne şahıs ne de sermaye ortaklığı kategorisine dahildir. Bu sebeple, kooperatifler için de TTK m. 197 hükmünün uygulanma kabiliyeti yoktur. TTK gerekçesine göre ise, karşılıklı iştirak esasında sermaye şirketlerinde, hatta daha çok anonim şirketlerde ortaya çıktığı için, böyle bir sınırlamaya gidilmiştir²⁵².

İkinci sınırlandırma ise, karşılıklı iştirakin tespiti için, TTK m. 197'nin belirli bir iştirak yüzdesini aramasıdır. Gerçekten de TTK m. 197 hükmü uyarınca, karşılıklı iştirak, iki sermaye ortaklığının birbirlerine en az dördte biri (%25'i) oranında katılması ile doğmaktadır. Ancak %25'lik yüzdesel sınır, karşılıklı iştirak konumundaki ortaklıklar arasında hâkimiyet ilişkisinin bulunması halinde bir önem taşımamaktadır. Zira TTK m. 197 hükmü uyarınca karşılıklı iştirak durumundaki şirketler arasında hakimiyet ilişkisinin varlığında, birbirlerinde sahip oldukları pay oranı bir farklılık yaratmamaktadır. Öyle ki karşılıklı iştirak durumundaki şirketlerin her biri diğerine hakimse ikisi de bağlı ve hakim şirket kabul olunur (TTK m. 197/c. 4).

Buradan hareketle karşılıklı iştirakin karşımıza günlük yaşantıda üç şekilde çıktığını söyleyebiliriz. Birincisi, karşılıklı iştiraklerin ortaklıkların birbirlerindeki sermayelerinin yüzdesinin %25'ini geçmediği ve bu ortaklıklar arasında herhangi bir hakimiyet ilişkisinin bulunmadığı durumlardır²⁵³. Bu durumda, niteliği gereği karşılıklı iştirakin oluşmasına rağmen, TTK m. 197 hükmü veya başka bir düzenleme

²⁴⁹ Dallaves (Birsell), **a.g.m.**, s. 361; Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 187; Okutan Nilsson, **Karşılıklı İştirak**, s. 255.

²⁵⁰ Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 187.

²⁵¹ *Dallaves*, komandit ortaklıklarda da karşılıklı iştirakin mümkün olduğu kanısındadır. Dallaves (Birsell), **a.g.m.**, s. 361.

²⁵² Bkz. TTK m. 197 gerekçesi. Alman hukukunda da karşılıklı iştirakin tespiti için sermaye şirketi olma kıstasını arayan AlmPOK § 19/I düzenlemesi için bkz. Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 168.

²⁵³ Dallaves (Birsell), **a.g.m.**, s. 374.

kıyasen uygulanmaz. İkincisi, karşılıklı iştiraklerin ortaklıklarının, birbirlerinin sermayesine en az %25 oranında katılması ve bu ortaklıklar arasında herhangi bir hakimiyet ilişkisinin bulunmaması şeklinde oluşması halidir. Bu haller, öğretide basit karşılıklı iştirak olarak adlandırılmaktadır. Üçüncüsü ise, karşılıklı iştirak halindeki ortaklıkların, birbirlerinin sermayesine katılması halinde, TTK m. 195 anlamında bir hakimiyet ilişkisinin varlığının ortaya çıkmasıdır. Hakimiyet ilişkisinin olduğu karşılıklı iştirakin oluşumu açısından %25'lik pay oranı dikkate alınmaz. Önemli olan karşılıklı iştirak konumunda olan şirketler arasında hakimiyet ilişkisinin bulunmasıdır. Bu son hal ise öğretide nitelikli karşılıklı iştirak olarak adlandırılmaktadır.

2. Basit Karşılıklı İştirak

TTK m. 197 hükmü uyarınca, birbirlerinin paylarının en az dörtte birine (%25'ine) sahip bulunan ortaklıklar karşılıklı iştirak durumundadırlar²⁵⁴. Karşılıklı iştirak durumunda bulunan ortaklıkların TTK m. 195 anlamında aralarında bir hakimiyet ilişkisinin bulunmaması hali öğretide basit karşılıklı iştirak olarak adlandırılmaktadır²⁵⁵.

Basit karşılıklı iştirakin oluşumu için, aralarında hakimiyet ilişkisi oluşmaksızın iki ortaklığın birbirlerinde en az %25 oranında sermayeye/paya sahip olması gerekir²⁵⁶. Örneğin (A) ortaklığı (B) ortaklığının %29 oranında payına sahipken, (B) ortaklığı da (A) ortaklığının %35 oranında payına sahip ise, TTK m. 197 anlamında karşılıklı iştirak oluşmuş olur. Ayrıca bahsi geçen (A) ve (B) ortaklıkları

²⁵⁴ Alman hukukunda AlmPOK § 19/I düzenlemesine göre sermaye şirketlerinin, birbirlerinin sermayesinin %25'inden fazlasına sahip olması halinde karşılıklı iştirak durumu meydana gelmektedir. Bkz. Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 170; Pulaşlı, **Şerh I**, s. 316–317.

²⁵⁵ Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 192; Okutan Nilsson, **Karşılıklı İştirak**, s. 258; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 632, N. 23–63; Pulaşlı, **Şerh I**, s. 315. Karş. Balioğlu, **a.g.e.**, s. 17.

²⁵⁶ Kanun tarafından karşılıklı iştirak için belirlenen %25'lik sınırın neden getirildiği, TTK m. 197'de ve gerekçesinde açıklanmamıştır. *Okutan Nilsson*, %25'lik sınırın Alman hukukunda seçilmiş olmasının sebebi olarak, vergi hukukunda sağlanan bazı imtiyazları ve sermayenin %75'inin olumlu oyuna ihtiyaç duyulan esas sözleşme değişikliği nisabını göstermektedir. Yazar, Türk hukukunda da tüm esas sözleşme değişiklikleri için olmasa da bazı önemli değişiklikler için sermayenin %75'inin olumlu oyunun arandığını ayrıca sermaye azaltımı, fesih gibi bazı önemli kararlar bakımından da %75'lik nisabın belirlendiğini söylemekte ve bu sebeple %25'lik sınırı mantıklı görmektedir. Bkz. Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 193.

arasında TTK m. 195 anlamında bir hakimiyet ilişkisi de oluşmadığından, (A) ve (B) ortaklıkları arasında oluşan karşılıklı iştirak türü, basit karşılıklı iştiraktır. Ancak (A) ortaklığı (B) ortaklığının %25 oranında payına sahip iken (B) ortaklığı (A) ortaklığının %24.9 oranında payına sahip ise, TTK m. 197 anlamında karşılıklı iştirak durumu oluşmaz. Dolayısıyla, aralarında hakimiyet ilişkisi bulunmamak kaydıyla ortaklıkların birbirlerinin sermaye oranı bakımından %25 oranının altında pay iktisap etmeleri tamamen serbesttir²⁵⁷. Örneğin, (A) ortaklığı (B) ortaklığının %24.9 oranında payına sahip iken (B) ortaklığının da (A) ortaklığının %15 oranında payına sahip olmasına Kanun herhangi bir sonuç bağlamamıştır. Keza (A) ortaklığı (B) ortaklığının %40 oranında payına sahip iken (B) ortaklığı (A) ortaklığının %19 oranında payına sahip olması halinde de aynı durum geçerlidir.

Ancak ortaklıklarca yaratılan karşılıklı iştirak durumu, bir hakimiyet ilişkisi de meydana getirmişse basit karşılıklı iştirakin varlığından söz edilemez. Örneğin; (A) ortaklığı, yavru ortaklığı olan (B) ortaklığının %90 oranında payına sahip iken (B) ortaklığı (A) ortaklığının %25 oranında payına sahip olursa, bu durumda nitelikli karşılıklı iştirak durumunun varlığından söz edilir.

3. Nitelikli Karşılıklı İştirak

Karşılıklı iştirak konumunda olan ortaklıklar arasında, bir hâkimiyet ilişkisinin bulunması halinde, nitelikli karşılıklı iştirak durumundan bahsedilir²⁵⁸. Karşılıklı iştirak konumunda olan ortaklıklar arasında hâkimiyet ilişkisinin varlığı, TTK m. 195'te yer alan hakimiyet kriterleri çerçevesinde tespit edilir²⁵⁹.

TTK m. 195 düzenlemesi hakimiyetin varlığını belirlemede kontrol sistemini esas almıştır²⁶⁰. TTK m. 195'in ihtiva ettiği kontrol araçları, hakimiyetin temelde iki

²⁵⁷ Okutan Nilsson, **Karşılıklı İştirak**, s. 258.

²⁵⁸ Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 194; Okutan Nilsson, **Karşılıklı İştirak**, s. 259; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 634, N. 23-71; Pulaşlı, **Şerh I**, s. 317. Karş. Balioğlu, **a.g.e.**, s. 18.

²⁵⁹ Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 194; Okutan Nilsson, **Karşılıklı İştirak**, s. 259.

²⁶⁰ Bkz. TTK Şirketler Topluluğu İle İlgili Genel Gerekeçe. Gerekeçede, şirketler topluluğu kavramı yönünden belirleyici unsurun "hakimiyet veya tek elden yönetim" mi yoksa "kontrol" mü olduğunun önem arz ettiği belirtilmektedir. Gerekeçede bu konu ile ilgili açıklama şu şekildedir. "...AT'nin şirketler

farklı yolla gerçekleştirilebileceğini göstermektedir. Bunlardan birincisi, pay sahipliği haklarına dayalı olarak gerçekleştirilen hakimiyet, ikincisi ise, sözleşmeye dayalı hakimiyettir. Ayrıca TTK m. 195’te yer alan kontrol olguları, aksi ispatlanamayan dört faraziye, bir tane de aksi ispat edilebilen karineden oluşmaktadır. Hakimiyetin oluşması bakımında Kanunda sayılan bu hakimiyet araçlarından sadece birinin varlığı yeterlidir. TTK m. 195’te yer alan hakimiyet araçlarının kısa açıklamasına aşağıda yer verilmiştir.

1-) Bir şirket diğer bir şirketin oylarının çoğunluğuna doğrudan veya dolaylı olarak sahipse, ikinci şirket birinci şirketin bağlı şirketi sayılır (TTK m. 195/1/a/b.1). Oy haklarının çoğunluğuna sahip olmak, aksi ispatlanamayacak şekilde bir

hukukuna ilişkin Yedinci Yönergesiyle, Belçika, Fransız, İngiliz ve İtalyan hukuklarında kabul edilen sisteme göre, bir şirket diğer bir şirketi (şirketleri) oy çoğunluğu veya diğer hakimiyet araçları ile kontrol ediyorsa, şirketler topluluğundan söz edilir. Buna karşılık, bir şirket diğeri üzerinde herhangi bir şekilde bir etki icra edebilmek gücüne sahipse o şirket “hakimiyet” kurmuş demektir. Kontrol, matematiksel ve dolayısıyla kesin bir ölçüttür. Hakimiyet ise, karinelere sonuç bağlar. “Kontrol” anlayışı ana şirketin yavru şirketler üzerinde kurduğu veya kurduğu varsayılan hakimiyet olgusu üzerine yapılandırılmıştır... Anılan sistemin ilkesi şudur: Kim hâkimse, hakimiyeti de uyguluyordur. Hakimiyet ve tek elden yönetim ölçüsüne dayalı sistemde ise hakimiyet olanaklarının sadece varlığı, per se, hakimiyetinde uygulandığı şeklinde yorumlanmaz, hakimiyetin gerçekten uygulanıyor olması gerekli görülür, bunun (gereğinde) ispatı istenir.” Gerekçede yapılan açıklamalardan hareketle, kontrol ilkesi, bir şirketin diğer bir şirketin yönetimiyle ilgili kararların kendi politikaları ve dolayısıyla kendi istekleri yönünde alınmasını sağlayan hukuki araçlara sahip bulunması halinde, yani sadece bu olgunun varlığında birinci şirketin ikincisini kontrolü (hakimiyeti) altında tuttuğu esasına dayanır. Bkz. Tekinalp, **Kontrol**, s. 1548; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 608, N. 23-09; Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 80; Pulaşlı, **Şerh I**, s. 306; Uygun, **a.g.e.**, s. 12. Tek elden yönetim ilkesinde ise, bir şirketler topluluğunun varlığı için kontrol olgularının varlığı yeterli olmayıp, şirketlerin hakim şirketin tek elden yönetimi altında bulunmaları ve hatta bu şirketlere tek elden yönetimin uygulanıyor olması gerekir. Bkz. Tekinalp, **Kontrol**, s. 1544; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 608, N. 23-09; Uygun, **a.g.e.**, s. 12. Ancak gerekçede özellikle hâkimiyet ve kontrol kavramlarının anlamlandırılmasında farklı yönelimlerin seçildiği açıktır. Gerekçede hâkimiyet kavramı tek elden yönetim ilkesini açıklamada bir anlamda eşanlamlı olarak kullanılmıştır. Ancak TTK m. 195 gerekçesinde “*hâkimiyet (kontrol) aracı*” ifadesine yer verilmiştir. Keza gerekçe, her ne kadar şirketler topluluğu hukukunda kontrol ilkesine yer verildiğinden bahsetse de, Kanun konu ile ilgili maddelerde kontrol kelimesi yerine hakimiyet kelimesini kullanmayı tercih etmiştir. Örneğin TTK m. 202’nin başlığı “*1. Kontrolün hukuka aykırı kullanılması*” şeklinde değil, “*1.Hâkimiyetin hukuka aykırı kullanılması*” şeklindedir. Buradan Kanun koyucunun hâkimiyet ve kontrol kavramlarını eşanlamlı olarak gördüğü sonucuna da varabiliriz. Aynı yönde bkz. Uygun, **a.g.e.**, s. 14. Okutan Nilsson, hakimiyet kavramının, tek elden yönetim sistemini belirleyen hukuklarda (Örneğin Alman ve İsviçre hukuklarında), tek elden yönetimin varlığını ortaya koymak amacıyla başvuru hukuki kavram olduğunu ve bir şirketin bir başka şirketin yönetimine fiilen hâkim olmasını ifade ettiğini söylemektedir. Yazar devamında, fiili hakimiyetin ispatı noktasında, bir şirketin diğerinin karar alma mekanizması üzerinde etki kullanmaya imkân veren hukuki araçlara sahip olup olmadığına bakıldığını ve bazı karinelerin tesis edilerek hâkim konumunun sonucuna ulaşıldığını söyleyerek hakimiyet kavramını kontrol kavramına yaklaştığı tespitine ulaşmaktadır. Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 82.

hakimiyetin varlığını göstermektedir²⁶¹. Oy çoğunluğunun belirlenmesinde, iştirak edilen ortaklıktaki imtiyazlı ve imtiyazsız paylardan doğan tüm oyların sayısı kullanılır²⁶². Oy çoğunluğu TTK m. 196/2 hükmü uyarınca hesaplanır. Hükme göre, bir ticaret şirketinin bir sermaye şirketindeki oy hakkının yüzdesi, ticaret şirketinin o sermaye şirketinde sahip bulunduğu paylardan doğan kullanılabilen oy haklarının toplamının, sermaye şirketindeki kullanılabilen oy haklarının toplamına oranlanmasıyla bulunur. Düzenlemeye göre gerek iştirak eden hakim ortaklığın, gerekse iştirak edilen bağlı ortaklığın oylarının, kullanılabilen oylar üzerinden hesaplanması öngörülmüştür²⁶³. Kullanılabilen oylar, iştirak eden pay sahibinin, kendi malvarlığında bulunan ve herhangi bir sınırlamaya tabi olmaksızın kullanabildiği oylarıdır²⁶⁴. Ayrıca, pay sahibinin kendi mülkiyetinde bulunmamasına rağmen kendi hesabına üçüncü kişilerin elinde bulunan veya hakimiyeti altında bulundurduğu yavru şirketlerin elinde bulunan paylardan doğan oy hakları da pay sahibi tarafından kontrol edilebilir²⁶⁵. TTK gerekçesinde, kullanılması mahkemece verilen tedbir kararıyla engellenmiş bulunan, TTK m. 436 kapsamında oydan yoksunluk hükümlerine tabi olan ve TTK m. 198 kapsamında donmuş bulunan oy haklarının, kullanılabilir oy hesabında dikkate alınmayacağı belirtilmiştir²⁶⁶. Ancak öğretilde haklı olarak özellikle TTK m. 436 kapsamında oydan yoksunluk hali, hakimiyetin tespiti ile ilgili olarak yapılacak olan hesaplamada dikkate alınması gerektiği fikri savunulmaktadır²⁶⁷. Zira TTK m. 436 anlamında oydan yoksunluk halinin, belirli gündem maddeleri ile sınırlı olarak ortaya çıkması sebebiyle, hakimiyetin belirlenmesi hususunda bir önemi haiz değildir. İştirak eden ortaklığın, hakim konumunda olup olmadığının hesaplanmasında,

²⁶¹ TTK m. 195 gerekçesi. Benzer düzenleme 83/349/AET sayılı Yedinci Yönergenin m. 1/1/a ve bu Yönergeyi yürürlükten kaldıran 2013/34/AB m. 22/1/a'da da yer almaktadır.

²⁶² TTK m. 196 gerekçesi; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 623, N. 23-34.

²⁶³ Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 106.

²⁶⁴ Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 107.

²⁶⁵ Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 107.

²⁶⁶ TTK m. 196 gerekçesi.

²⁶⁷ Bkz. Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 110; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 630, N. 23-59; Tekinalp, **Kontrol**, s. 1554; Uygun, **a.g.e.**, s. 69.

TTK m. 198²⁶⁸, TTK m. 201, TTK m. 389, TTK m. 612 kapsamında donmuş olan oylar, TTK m. 434/3 kapsamında sınırlandırılmış olan oylar, TTK m. 479 kapsamında oyda imtiyazlı paylarda onbeş sayısını geçen oylar ile TTK m. 479/3'te yer alan kararlarda kullanılmayacak olan imtiyazlı oylar, TTK m. 497/2 kapsamında payın devrinin ortaklıkça tanınmasına kadar paydan doğan kullanılmayan oylar, hesaba katılmaz.

2-) Şirket sözleşmesi uyarınca, bir ortaklık, diğer bir ortaklığın yönetim organında karar alabilecek çoğunluğu oluşturan sayıda üyeyi, doğrudan veya dolaylı olarak seçtirebilecek hakka sahipse, aksi ispat edilemeyen bir biçimde, ikinci ortaklık birinci ortaklığın hakimiyeti altındadır²⁶⁹ (TTK m. 195/1/a/b.2).

3-) Bir ortaklık, diğer bir ortaklığın, kendi oyları yanında, bir sözleşmeye dayanarak, tek başına veya diğer pay sahipleri ya da ortaklarla birlikte, doğrudan veya dolaylı olarak, oy haklarının çoğunluğunu oluşturuyorsa, aksi ispat edilemeyen bir biçimde, ikinci ortaklık birinci ortaklığın hakimiyeti altındadır²⁷⁰ (TTK m. 195/1/a/b.3). TTK gerekçesinde bu düzenleme ile oy sözleşmelerinin ifade edildiği belirtilmiştir²⁷¹.

4-) Bir ortaklık, diğer bir ortaklığı, bir sözleşme gereğince hakimiyeti altında tutabiliyorsa, aksi ispatlanamayacak bir şekilde, ikinci ortaklık, birinci ortaklığın hakimiyeti altındadır (TTK m. 195/1/b). Bu düzenlemede ilk planda borçlar hukuku bağlamında hakimiyet sözleşmeleri kastedilmiştir²⁷². TTK gerekçesinde, hakimiyet sözleşmelerinin Türk uygulamasında örneklerine hemen hemen hiç rastlanılmaması ve geleneği olmaması sebebiyle, bu sözleşmelerle ilgili Kanunda bir düzenlemeye yer

²⁶⁸ TTK m. 198 kapsamında bildirim, tescil ve ilan yükümlülüklerinin yerine getirilmemesi durumunda ilgili paylara ilişkin oy haklarının donması halinde, öğretide *Okutan Nilsson* ve *Uygun*, donmuş olan payların ve oyların, TTK m. 196 kapsamında yapılacak hesaplama katılması gerektiği, zira böyle bir hesaplamanın gerçekleştirilmesi halinde bu durumun hakimiyete bağlanan sorumluluk hallerinden kaçınılmasına imkân verebileceği düşüncesini ileri sürmektedirler. Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 112–113; Uygun, **a.g.e.**, s. 63–64.

²⁶⁹ Benzer düzenleme için bkz. 2013/34/AB m. 22/1/b.

²⁷⁰ Benzer düzenleme için bkz. 2013/34/AB m. 22/1/d.

²⁷¹ TTK m. 195 gerekçesi. Ayrıca oy sözleşmeleri ile ilgili bkz. yuk. Birinci Bölüm/I/C/4.

²⁷² TTK m. 195 gerekçesi.

verilmeyip sadece kavram olarak değinildiği ifade edilmiştir²⁷³. Gerçekten de, TTK m. 198/3'te, hakimiyet sözleşmesinin geçerli olabilmesi için, bu sözleşmenin ticaret siciline tescil ve ilanının şart olduğu düzenlemesi dışında bir düzenleme konu ile ilgili olarak bulunmamaktadır.

5-) TTK m. 195/2 hükmü ile bir ortaklığın başka bir ortaklığın paylarının çoğunluğuna veya onu yönetebilecek kararları alabilecek miktarda paylarına sahip bulunması durumlarında da aksi ispat edilebilir şekilde, bir hakimiyetin oluşabileceği düzenlemiştir. Özellikle payları borsada işlem gören ortaklıklarda olduğu gibi, payları geniş kesimlere yayılan ortaklıklarda, bu yolla hakimiyetin sağlanması olağandır²⁷⁴. Kanun, TTK m. 195/2 hükmü vasıtasıyla sermaye çoğunluğu ile bir ortaklığın yönetilmesine ilişkin kontrol ölçütünü karine olarak almıştır. Aksi ispat edilebilen bu olgu da ispat yükümlüsü, TTK m. 195/1'de yer alan ölçütlere sahip olan kontrol eden konumunda olan pay sahibidir²⁷⁵.

Karşılıklı iştirak durumundaki ortaklıklardan yalnızca biri diğerine hakim ise, tek taraflı nitelikli karşılıklı iştirak, her ikisi de birbirine hakim ise, çift taraflı karşılıklı iştirak durumu ortaya çıkar²⁷⁶. Çift taraflı karşılıklı iştirak ile ilgili olarak TTK m. 197/c. 4 düzenlemesinde, karşılıklı iştirak durumundaki şirketlerin her biri diğerine hakimse ikisi de bağlı ve hakim şirket olarak kabul edileceği belirtilmiştir²⁷⁷.

²⁷³ TTK Şirketler Topluluğu İle İlgili Genel Gerekçe. *Pulaşlı* bu gerekçeye katılmamaktadır. Yazar, gerekçede anılan sözleşmelerin (hakimiyet sözleşmesi ile kârın kısmen/tamamen aktarılması gibi işletme sözleşmeleri) şimdiye kadar yapılmamışsa, bundan sonra da yapılmayacağı anlamına gelmediğini, şirketler topluluğu konusunda getirilen yeni düzenlemelerin bu sözleşmelerin yapılmasına kolaylık sağlayacağını ve hakimiyet sözleşmelerinin en azından genel kurulun onayına tabi tutulmasına ilişkin bir düzenlemenin yerinde olacağını belirtmektedir. Pulaşlı, **Şerh I**, s. 311–312/dpn. 71. *Okutan Nilsson* ise, hakimiyet sözleşmesinin hangi organ tarafından düzenlenip onaylanması gerektiğinin TTK'de düzenlenmediğini ancak böyle bir sözleşmenin mutlaka genel kurulun onayından geçmesi gerektiğini ve genel kurulun bu kararı TTK m. 195/1/a'dan hareketle sermayenin yarısından bir fazlasını oluşturan oy çoğunluğu ile alması gerektiği düşüncesini ileri sürmektedir. *Okutan Nilsson, Şirketler Topluluğu*, s. 136–137.

²⁷⁴ Tekinalp, **Kontrol**, s. 1556.

²⁷⁵ Tekinalp, **Kontrol**, s. 1556.

²⁷⁶ Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 195; Okutan Nilsson, **Karşılıklı İştirak**, s. 259; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 634, N. 23-71.

²⁷⁷ Çift taraflı karşılıklı iştirake, öğretide "*Iduna*" kararı olarak anılan bir Alman İmparatorluk Mahkemesi kararı (RGZ 149) örnek gösterilmektedir. Dava iki sigorta şirketiyle ilgili olup, birinci şirket *Iduna Germania Allgemeine Versicherungsgesellschaft*'ın sermayesinin %94.61'ine, ikinci şirket *Iduna Germania Lebensversicherungsgesellschaft*'ın sermayesinin %94.7'sine sahip bulunmaktaydı. O

Nitelikli karşılıklı iştirakin varlığında, esas itibariyle birbirlerinin sermayesine katılmış olan ortaklıklardan biri hakim, diğeri ise bağı ortaklıktır. Bu yönüyle nitelikli karşılıklı iştirak esasında, TTK m. 379/5'te (limited ortaklıklar için TTK m. 612/6'da) düzenlenen ana ortaklığın paylarının yavru ortaklık tarafından iktisap edilmesi durumudur. TTK m. 379/5 düzenlemesine göre, yavru ortaklığın ana ortaklığın paylarını iktisap etmesi, ana ortaklığın kendi paylarını iktisabı ile bir tutulduğundan, nitelikli karşılıklı iştirakin varlığında, TTK m. 201'de yer alan karşılıklı iştirakin sonuçlarına ilişkin düzenlemelerin değil, TTK m. 379 vd. yer alan ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesine ilişkin düzenlemelerin uygulanması gerekir. Ayrıca nitelikli karşılıklı iştirak halindeki ortaklıkların, birbirleriyle tek taraflı veya çift taraflı hakimiyet ilişkisine girmeleri zorunlu olduğundan, ayrıca bu şirketler hakim ve bağı şirketlerin yüküm ve sorumluluklarına tabi olurlar²⁷⁸.

Bu açıdan karşılıklı iştirakin oluşumu için TTK m. 197'de yer alan dörtte bir (%25) oranında pay iktisabının, nitelikli karşılıklı iştirak bakımından bir önemi yoktur. Diğeri bir anlatımla hakimiyetin mevcut olması durumunda, yavru ortaklığın ana ortaklıkta sahip olduğu pay oranının %25'in altında veya üstünde olması karşılıklı iştirakin oluşması bakımından bir önem arz etmez²⁷⁹. TTK m. 197 bakımından nitelikli karşılıklı iştirakin oluşumu için, birbirlerinin sermayesine karşılıklı olarak iştirak etmiş iki sermaye şirketinden birinin iştirakinin en az %25, diğeri ise hakimiyeti sağlayacak düzeyde olması gerekir²⁸⁰. Ancak nitelikli karşılıklı iştirakteki yavru ortaklığın ana ortaklıktaki iştirak oranının hiçbir önemi yoktur. Örneğin (A) ortaklığı

dönemde mahkeme bu durumda bir şirketin diğeri söz geçirecek durumda olmadığını, iki şirketin de birbirine katılım oranları yüksek ve aynı seviyede olduğundan ve aynı kişiler iki şirketin de yönetiminde bulunduğundan, burada birinin diğeri hakim olmasından bahsedilemeyeceğini, daha ziyade iki şirketin ortak bir davranış geliştiren durumda olduğunu belirtmiştir. Alman hukukunda daha sonrasında çift taraflı karşılıklı iştirak, Türk hukukunda olduğu gibi, AlmPOK § 19/III'te, her iki şirkette hakim ve bağı şirket sayılacağı şekilde düzenlenmiştir. Mahkeme kararı ve açıklamalar için bkz. Dallaves (Birsell), **a.g.m.**, s. 361–362; Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 173–174.

²⁷⁸ Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 195; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 635, N. 23-72. Örneğin; TTK m. 209'da yer alan güvenden doğan sorumluluk, TTK m. 200 yer alan pay sahibinin bağı şirketler hakkında bilgi alma hakkı, TTK m. 198'de yer alan bildirim, tescil ve ilan yükümlülükleri, TTK m. 199'da yer alan hakim ve bağı şirketlerin raporları ve TTK m. 202 vd. düzenlenen hakimiyetten doğan sorumluluk, uygulama alanı bulacaktır.

²⁷⁹ Okutan Nilsson, **Karşılıklı İştirak**, s. 260.

²⁸⁰ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 634, N. 23-71.

(B) ortaklığının sermayesinin %85'ine sahipken, (B) ortaklığının (A) ortaklığının sermayesinin %25'ine sahip olması ile %10'una sahip olması arasında, uygulanacak olan hükümler bakımından bir fark yoktur. Her hâlükârda bir hakimiyet ilişkisi olduğundan uygulanacak olan hükümler hakimiyete dair hükümlerle, TTK m. 379 vd. düzenlenen ortaklığın kendi payını iktisap etmesine ilişkin hükümlerdir. Bu sebeple biz hakimiyet ilişkisinin bulunduğu tüm karşılıklı iştirakleri, nitelikli karşılıklı iştirak olarak tanımlamayı doğru buluyoruz²⁸¹.

4. İştirak Oranlarının Hesaplanması

Konumuza göre karşılıklı iştirak hali, ortaklıkların birbirlerinde sahip oldukları sermaye oranına göre belirlenir. Bu iştirakin yüzdesinin hesaplanmasında ise TTK m. 197/c.2'nin yollaması ile TTK m. 196'da belirtilen usul uygulanır. Ancak oy hakkı, yönetim organına üye seçimini sağlama hakkı gibi hakimiyet sağlayıcı araçların karşılıklı iştirakin tespiti bakımından bir önemi yoktur²⁸².

TTK m. 196/1 hükmüne göre, bir ticaret ortaklığının bir sermaye ortaklığındaki iştirakinin yüzdesi, o sermaye şirketindeki payının veya paylarının itibari değerleri toplamının, iştirak olunan şirketin sermayesine oranlanmasıyla bulunur. İştirak eden şirketin sahip olduğu iştirak olunan şirket paylarının içerisine, iştirak eden şirketin doğrudan doğruya kendi malvarlığında yer alan diğer ortaklık payları girdiği gibi, TTK m. 196/3 hükmü uyarınca o şirket hesabına alınmış olup üçüncü kişilerin elinde bulunan diğer şirket payları ile o şirketin bağlı ortaklıkları elinde bulunan diğer şirket payları da girer²⁸³. İştirak oranı hesaplanırken, bağlı şirketlerin sahip oldukları payların ve üçüncü kişilerce ortaklık hesabına alınmış payların hesaplamaya katılması, öğretide zincirleme, dairesel, döngülü, üçlü olarak adlandırılan²⁸⁴ karşılıklı iştiraklerin tespitini sağlayacaktır. Örneğin; (A) ortaklığı, (B) ortaklığının; (B) ortaklığı, (C) ortaklığının; (C) ortaklığı da (A) ortaklığının payına sahip olması halinde ise bir döngülü karşılıklı

²⁸¹ Aynı yönde bkz. Dallaves (Birsell), **a.g.m.**, s. 374; Okutan Nilsson, **Karşılıklı İştirak**, s. 260.

²⁸² Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 187; Pulaşlı, **Şerh I**, s. 322.

²⁸³ Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 188; Pulaşlı, **Şerh I**, s. 322.

²⁸⁴ Bkz. Dallaves (Birsell), **a.g.m.**, s. 360; Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 188.

iştirak oluşmuş olabilir. Döngülü karşılıklı iştirakin oluşabilmesi için, iştiraki oluşturan şirketlerin, ya hâkimiyet altında bulunmaları ya da payları iştirak eden şirket hesabına tutmaları gerekir. Örneğin, (A) ortaklığı (B) ortaklığının sermayesinin %80'ine, (B) ortaklığı (C) ortaklığının sermayesinin %80'una, (C) ortaklığı da (A) ortaklığının %40'ına sahip olduğunu varsayalım. Bu durumda (A) ortaklığının hakimiyeti altında olan (B) ortaklığının elinde bulunan (C) ortaklığı paylarının tamamı TTK m. 196/3'e göre (A) ortaklığının hesabına yazılacaktır. Bu şekilde (A) ve (C) ortaklıkları arasından dolaylı bir karşılıklı iştirak durumu ortaya çıkacaktır. Ancak (A) ortaklığı (B) ortaklığının sermayesinin %28'ine, (B) ortaklığı (C) ortaklığının sermayesinin %25'ine, (C) ortaklığı da (A) ortaklığının sermayesinin %26'sına sahip olduğu bir durumda, bu ortaklıklar arasında bir karşılıklı iştirak halinin varlığından söz edilemez.

İştirak olunan şirketin sermayesinin hesaplanmasında TTK m. 196/1/c. 2 "*Sermaye şirketinin hem kendi hem de onun hesabına alınmış olup da üçüncü kişilerin elindeki kendi payları, hesaplamada o şirketin esas veya çıkarılmış sermayesinden düşülür*" düzenlemesini getirmiştir. Bu düzenlemeye göre, karşılıklı iştirak konusu payların toplam sermayeye oranı hesaplanırken, ortaklığın kendi elindeki ve üçüncü kişi adına ortaklık hesabına tutulan payların sermayenin toplam itibari değerinden indirilmesi gerekecektir. Ayrıca her ne kadar TTK m. 196/1/c.2'de yer almasa da, yavru ortaklığın elinde bulunan ana ortaklığın paylarının da söz konusu hesaplamada sermayeden indirilmesi gerekir²⁸⁵.

²⁸⁵ Okutan Nilsson karşılıklı iştirak yüzdelerinin hesaplanmasında TTK m. 196/1/c.2'nin uygulanmaması gerektiği düşüncesindedir. Yazar, karşılıklı iştirakin, ortaklığın sermayesini ilgilendiren sakıncalarından hareketle, karşılıklı iştirakin sermaye üzerindeki etkisini görmek bakımından, sermayenin toplam itibari değeri üzerinden hesap yapmanın daha doğru olacağını söylemektedir. Yazar devamında, hakimiyet ilişkisinin varlığında, karşılıklı iştirak oranının hesaplanması sırasında bağlı ortaklığın elindeki payların ortaklığın kendi payı addedilip toplam itibari değerden düşülecek olursa, o takdirde zaten karşılıklı iştirak konusu payların sermayenin toplam itibari değerinden düşülmesinin söz konusu olacağını söylemektedir. Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 191. Ancak yazarın görüşüne katılma imkânı bulamıyoruz. Her ne kadar yazarın görüşlerinde haklılık payı olsa da, TTK m. 197'nin yaptığı yollama TTK m. 196'nın tümüne yöneliktir. Aynı konunun düzenlendiği Alman hukukunda karşılıklı iştiraki düzenleyen AlmPOK § 19/I'de yazarın bu görüşü doğrultusunda, AlmPOK § 16/II/c. 1 ve § 16/IV'ye yollama yapılmış ancak m. 16/2/c. 2 ve c. 3'e yollama yapılmamıştır. Bu sebeple ortaklığın iktisap ettiği kendi paylarının sermaye hesabından düşülmeyeceği Alman öğretisinde oybirliği ile kabul edilmektedir. Bkz. Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 169–170; Pulaşlı, **Şerh I**, s. 323. Ancak TTK m. 197'de, Alman hukukunda olduğu gibi,

B. Basit Karşılıklı İştirakte Oy Hakkının Donması

1. Düzenlenişi

TTK m. 197 hükmü uyarınca basit karşılıklı iştirak, iki ortaklığın birbirlerinin en az %25 oranında payını iktisap etmesi ve aynı iki ortaklık arasında TTK m. 195 anlamında hakimiyet ilişkisi olmaması halinde söz konusu olan bir iştirak türüdür. Basit karşılıklı iştirakin varlığı halinde Kanun, paylardan doğan hakların kullanılması hususunda bazı sınırlamalar getiren TTK m. 201 hükmünü tesis etmiştir. Gerçekten de basit karşılıklı iştirak ile alakalı olarak, TTK m. 201/1 hükmüne göre; bir sermaye şirketinin paylarını iktisap edip karşılıklı iştirak konumuna bilerek giren diğer bir sermaye şirketi, iştirak konusu paydan doğan toplam oylarıyla diğer pay sahipliği haklarının sadece dörtte birini (%25'ini) kullanabilecektir. Kanun tarafından kullanılmasına izin verilmeyen pay sahipliği hakları ise, bedelsiz pay iktisabı hariç, donacaktır.

Düzenlemeyi oranlar açısından bir örnekle açıklamakta fayda vardır. (A) AO (B) AO'nun paylarının %32'sine sahip iken, (B) AO da (A) AO'nun paylarının %40'ına sahip olursa, (B) AO bu %40'luk payın ancak %10'undan doğan hakları kullanabilir. Geriye kalan %30'luk paydan doğan haklar ise donar²⁸⁶.

TTK m. 201 düzenlemesi bize göstermektedir ki, basit karşılıklı iştirak konumunda olan her ortaklığın, oy hakkı ve diğer pay sahipliği hakları donmamaktadır. Sadece, basit karşılıklı iştirak konumunun oluşmasına sebep olan ortaklığın pay sahipliği hakları donmaktadır. Şöyle ki, bir ortaklık, bir karşılıklı iştirak

TTK m. 196/1/c.2 yollama kapsamı dışında tutulmamıştır. Bu sebeple karşılıklı iştirak yüzdelerinin hesaplanmasına TTK m. 196/1/c.2'nin uygulanmayacağı yönündeki bu görüşe katılmıyoruz.

²⁸⁶ Alman hukukunda ise AlmPOK § 328/I, basit karşılıklı iştirak durumunun yaratılmasına sebebiyet veren ortaklığa uygulanan kısıtlama bakımından, Türk hukukundan farklılık arz etmektedir. Şöyle ki, kısıtlamaya tabi olan ortaklık, elindeki karşılıklı iştirak konusu pay miktarı ne olursa olsun, ancak iştirak edilen ortaklığın sermayesinin %25'i oranında pay üzerindeki haklarını kullanabilir. Örneğin, (A) ortaklığı (B) ortaklığının sermayesinin %25'ine iştirak etmişken, (B) ortaklığı da (A) ortaklığının sermayesinin %40'ını iştirak ederse, Alman hukukuna göre, kısıtlamaya uğrayan (B) ortaklığı, (A) ortaklığının sermayesinin %25'ine tekabül eden paylardan doğan hakları kullanabilir. Geriye kalan %15'lik paydan doğan haklar ise donar. Türk hukukunda ise, aynı örnekteki (B) ortaklığı sadece %10'luk paydan kaynaklanan hakları kullanabilecektir. Bu açıdan Türk hukukundaki düzenleme, Alman hukukundaki düzenlemeden daha ağırdır. Açıklamalar için bkz. Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 201.

durumunun doğacağını bilmesine rağmen, hali hazırda kendisine iştirak etmiş bulunan bir ortaklığın paylarını iktisap ederse²⁸⁷, iktisap ettiği paylardan kaynaklanan hakların sadece %25'ini kullanabilecektir. Bir örnek vermek gerekirse, (A) AO (B) AO'nun %30 oranında payına sahip iken, (B) AO bu durumu bilerek gidip (A) AO'nun %25 oranında payına sahip olursa, (B) AO basit karşılıklı iştirak konumunu yaratan ortaklık olacaktır. Bu sebeple de, TTK m. 201'de yer alan kısıtlamalar sadece (B) AO için uygulanacaktır.

Ancak (B) AO (A) AO'nun payını bizzat (A) ortaklığından satın alırsa, karşılıklı iştirak konumunun yaratılmasını, (A) ve (B) ortaklıklarının beraber gerçekleştirmelerinden dolayı, her iki ortaklığında TTK m. 201'de yer alan sınırlandırmalara tabi tutulması gerekir²⁸⁸.

2. Bildirim Tescil ve İlan Yükümlülüğünün Basit Karşılıklı İştirak Bakımından Önemi

Basit karşılıklı iştirakin oluşumu bakımından önemli olan, bir ortaklığın, başka bir ortaklığın kendisine iştirak ettiğini bilmesi olgusudur²⁸⁹. Bir ortaklığın, bir başka ortaklığın kendisine iştirak etmiş olduğunu bilmesi noktasında TTK m. 198'de düzenlenen bildirim yükümlülüğü önemli bir yer teşkil etmektedir. Şöyle ki, TTK m. 198 hükmü uyarınca, bir teşebbüs, bir sermaye şirketinin sermayesinin doğrudan veya dolaylı olarak, aralarında %25 oranının da bulunduğu bazı oranlarda paylarına sahip olduğunu ve payları bu yüzdelerin altına düştüğünü, ilgili şirkete bildirmek ve hatta ticaret siciline tescil ve ilan etmek zorundadır. Bahsi geçen bildirim yükümlülüğünün yerine getirilmemesi durumunda, TTK m. 198/2 hükmü uyarınca, bildirim yerine

²⁸⁷ Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 197; Okutan Nilsson, **Karşılıklı İştirak**, s. 261; Pulaşlı, **Şerh I**, s. 319.

²⁸⁸ Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 198/dpn. 543; Okutan Nilsson, **Karşılıklı İştirak**, s. 261/dpn. 20.

²⁸⁹ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 632, N. 23-64.

getirmeyen ortaklığın elindeki paylardan doğan başta oy hakkı olmak üzere diğer tüm haklar donacaktır²⁹⁰.

Bildirim yükümlülüğü ile birlikte düşünüldüğünde, basit karşılıklı iştirak bakımından şöyle bir durum ortaya çıkmaktadır. (A) AO, (B) AO'nun %25 oranında payını iktisap ettiği zaman, TTK m. 198/1 hükmü uyarınca bu durumu (B) ortaklığına bildirmek zorundadır. (A) AO bu pay alımını, (B) AO'ya bildirmediği müddetçe, iktisap ettiği paylardan doğan hakların hiçbirini kullanamayacaktır. (B) AO da (A) AO'nun kendisinde pay sahibi olduğunu bilemeyecektir. O halde, (B) AO bu bilgiye sahip olmadan, (A) AO'nun %25 oranında payına sahip olması halinde, TTK m. 201'de yer alan sınırlamalara tabi olmayacaktır. Zira (B) AO, (A) AO'nun kendisine iştirak ettiğini bilmemektedir. (B) AO, iyiniyetli bir şekilde (A) AO'nun paylarını iktisap ettiğinde, karşılıklı iştirak konumunu bilmeden yaratmıştır²⁹¹. Bu durumda (A) AO'nun, (B) AO'ya yapacağı gecikmiş bildirimini, (B) AO'nun haklarını kullanması bakımından bir etkisi olmayacaktır. Bilakis (A) AO, yaptığı gecikmiş bildirim ile basit karşılıklı iştirakin oluşumuna sebep olan ortaklık kabul edilecek ve TTK m. 201'de yer alan sınırlamalar ile karşı karşıya kalacaktır²⁹².

Ancak (B) AO, (A) AO'nun bildirimini olmaksızın, (A) AO'nun kendisinde olan iştirakini başka yollardan öğrenmiş ise, artık bir bilmeme durumundan bahsedilemez. Böyle bir senaryoda; (B) AO, iktisap etmiş olduğu paylardan doğan hakları TTK m. 201 anlamında sınırlı olarak kullanabilir. (A) AO da hâlâ bildirim yükümlülüğünü yerine getirmemişse, kendisine TTK m. 198/2'den kaynaklanan yaptırımın uygulanmasına devam olunur.

²⁹⁰ Bildirim yükümlülüğünün ihlalinde oy hakkının donması için bkz. aş. Üçüncü Bölüm/IV.

²⁹¹ Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 199.

²⁹² Aynı yönde bkz. Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 198–199; Okutan Nilsson, **Karşılıklı İştirak**, s. 261; Pulaşlı, **Şerh I**, s. 320. Bu noktada (A) AO'nun gecikmiş olan bildirimini yapmasının, bildirim konusu paylardan doğan haklarda oluşmuş olan donma halinin kısmen çözülmesine yarayacağını eklememiz gerekir. Oy hakkı özelinde konuşursak (A) AO, satın almış olduğu paylarla ilgili (B) AO'ya bildirim yapmadığı müddetçe bu paylardan doğan oy haklarını donma sebebiyle kullanamaz durumdadır.

3. Amacı

Karşılıklı iştirak TTK m. 197 ve TTK m. 201 hükümleri göz önünde bulundurulduğunda kanunen yasaklanmış bir olgu değildir. Gerçekten de hükümlerin lafzı incelendiğinde, kanunun karşılıklı iştiraki yasaklamadığı, aksine karşılıklı iştirakin kanunen tanımlanması ve karşılıklı iştirakin varlığında iştirake konu olmuş paylardan doğan hakların ne surette kullanılacağına düzenlenmesi amacıyla bir betimlemenin gerçekleştirildiği söylenebilir. Kanunen yasaklanmamış olan karşılıklı iştirake konu olmuş payların devrine ilişkin sözleşmelerin geçersizliğine yönelik bir hüküm doğal olarak getirilmemiştir²⁹³. Basit karşılıklı iştirak özelinde konuyu daralttığımız vakit, kanunen emredici bir hükümle yasaklanmamış olan karşılıklı iştirakin oluşumuna sebep olan pay sahibinin birtakım haklarını kullanamaması durumunu yaptırım olarak nitelendiremeyiz²⁹⁴.

Basit karşılıklı iştirakin varlığından ortaya çıkan oy hakkı dahil diğer tüm pay sahipliği haklarının donması şeklindeki uygulama, bir yaptırım amacı ile getirilmemiştir. Karşılıklı iştiraklerde hakların donması, ortaklıklarda karşılıklı iştirak oluşumunun doğasında var olan birtakım sakıncaların ortaya çıkmasından endişe duyan bir politikanın ürünüdür. Hukuk politikası olarak, karşılıklı iştirakler yasaklanmamakla beraber, karşılıklı iştirake girmeyi düşünen ortaklıkları bu fikirlerinden caydırma düşüncesinin bir uzantısı olarak oy hakkı dahil diğer pay sahipliği haklarının donması ihdas edilmiştir. Bu sebeple, basit karşılıklı iştirakler bakımından oy hakkı dahil diğer pay sahipliği haklarının donmasının amacı, bir yandan karşılıklı iştirak durumunun sakıncalarını gidermek, diğer yandan da karşılıklı iştirak durumu yaratılmasını caydırmaktır²⁹⁵.

Basit karşılıklı iştirakler bakımından özellikle sakınılan husus, bu yolla ortaklıkların sermayesinin sulandırılması (köpük sermaye) tehlikesidir. Karşılıklı iştiraklerin ortaya çıkmasıyla, ortaklıkların sermayesinin fiilen ve tamamen

²⁹³ Bkz. Pulaşlı, **Şerh I**, s. 315.

²⁹⁴ Aksi görüş için bkz. Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 175–176, s. 193, s. 205; Okutan Nilsson, **Karşılıklı İştirak**, s. 261; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 23-64, s. 632.

²⁹⁵ Okutan Nilsson, **Karşılıklı İştirak**, s. 261.

ortaklıklara getirilmesi tehlikeye düşebilir²⁹⁶. Örneğin²⁹⁷, 2.000.000 TL esas sermayeye sahip olan (A) AO'nun, sırasıyla 1.000.000 TL esas sermayeye sahip (B) AO'yu ve (C) AO'yu kurması ihtimalinde, (A) AO'nun kasasında nakdi kalmayacak fakat buna karşılık portföyünde (B) AO'nun ve (C) AO'nun sermayelerini temsil eden paylar bulunacaktır. (A) AO, (C) AO'ya (B) AO'nun paylarını, (B) AO'ya da (C) AO'nun paylarını 1.000.000 TL'ye satması ihtimalinde (A) AO 2.000.000 TL'sini geri alacak ancak (B) AO'nun ve (C) AO'nun portföylerinde birbirlerinin payları kalacaktır. (A) AO'nun daha sonrasında tasfiyesine karar verilmesi durumundan ise, (B) AO ve (C) AO tek bir kuruluşluk gerçek aktifi olmadan faaliyetlerine devam etmek zorunda kalacaklardır.

Fiktif olarak oluşmuş sermayelerin ortaklıklar için yarattığı tehlikenin farkında olan kanun koyucu, karşılıklı iştirakin oluşumuna sebep olan ortaklığa getirdiği sınırlama vasıtasıyla, bu tip yapıların oluşumunun cazibesini ortadan kaldırmaya çalışmaktadır.

4. Oy Hakkının Donmasının Sonuçları

TTK m. 201 hükmü uyarınca, bir anonim ortaklığın paylarını iktisap edip karşılıklı iştirak konumuna bilerek giren diğer bir anonim ortaklık, iştirak konusu olan paylardan doğan toplam oy haklarının sadece dörtte birini (%25'ini) kullanabilir. Geri kalan oy hakları ise donacaktır. Böylelikle basit karşılıklı iştirakin oluşumunda oy hakkının donması kısmen ortaya çıkmaktadır.

Oy hakkının donmasının ilk sonucu, oy hakkının kullanılamamasıdır. Ancak iştirake sebebiyet veren ortaklık, sahip olduğu oy haklarının tümünü değil dörtte üçünü (%75'ini) kullanamaz. TTK m. 201'de, toplam oyların ve hakların dörtte biri denildiğinden, oyda imtiyaz varsa, bu imtiyaz da dahil o payların sahip olduğu tüm oyların sadece dörtte biri kullanılacaktır²⁹⁸.

²⁹⁶ Dallaves (Birsell), **a.g.m.**, s. 364–365; Balioğlu, **a.g.e.**, s. 14.

²⁹⁷ Örnek için bkz. Dallaves (Birsell), **a.g.m.**, s. 365.

²⁹⁸ Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 201.

Oy haklarının kullanılmamasına ilişkin örnek vermek gerekirse, itibari değeri 1 TL olan paylardan ve 1.000.000 TL esas sermayeden oluşan (A) AO'da hâlihazırda 100.000 paya (%10) sahip olan (B) AO'nun sermayesinin %30'una da (A) AO sahiptir. (B) AO daha sonrasında (A) AO'nun 150.000 adet payını daha alarak (A) AO'daki oranını %25'e ulaştırmıştır. TTK m. 201/1 hükmü uyarınca karşılıklı iştirakin oluşumuna sebep olan (B) AO'nun haklarının %75'i donacaktır. Her payın bir oy hakkı verdiğini varsaydığımız (A) AO'da 250.000 adet paya ve dolayısıyla oya sahip olan (B) AO, bu oy haklarından ancak 62.500 adetini kullanabilecektir. Geri kalan 187.500 adet oy hakkı ise donacaktır.

TTK m. 201/1 hükmü uyarınca, pay sahipliği haklarının donduğu paylar, toplantı nisabında da dikkate alınmaz. Yukarıda verdiğimiz örnekten hareket edersek, TTK m. 418 hükmü uyarınca 1.000.000 TL esas sermayeye sahip olan (A) AO'nun adi toplantı nisabı 250.000 adet paydır. Ancak (B) AO'nun toplamda 187.500 adet payından doğan oy hakkı donduğu için, bu paylar toplantı nisabının hesaplanmasında dikkate alınmayacaktır. Söz konusu paylar (A) AO'nun esas sermayesinden çıkarıldıktan sonra oluşan 812.500 TL sermayenin dörtte birini oluşturan 203.125 adet pay adi toplantı nisabını oluşturacaktır.

Oy hakkının diğer bir sonucu olarak kendisini gösteren oy hakkı ile bağlantılı diğer hakların da donması durumu, oy hakkının kısmi donması durumunda farklılık gösterir. Bu kapsamda, oy hakkının donması kavramı ile birlikte ele alınan oy hakkı ile bağlantılı olan hakların, basit karşılıklı iştirakin varlığında, herhangi bir donma hali ile karşılaşmayacağına dikkat etmemiz gerekir. Örneğin, genel kurul toplantısına katılma hakkı, genel kurulda konuşma hakkı, iptal davası açma hakkı, basit karşılıklı iştirak halinde donmamaktadır. Hakları kısmen donan pay sahibi ortaklık, karşılıklı iştirake sebep olduğundan kısmen etkisizleştirilmektedir. Bu pay sahibinin, sahip olduğu oy hakkını kullanabilmesi için genel kurul toplantısına katılması ise engellenemez. Keza basit karşılıklı iştirake sebep olmuş ortaklık, yine azınlık haklarının kullanımında diğer pay sahiplerine, donmamış vaziyette olan %25'lik payı sayesinde iştirak edebilir²⁹⁹.

²⁹⁹ Bkz. yuk. Üçüncü Bölüm/III/C/3.

TTK m. 201 düzenlemesi açık bir şekilde, bedelsiz payların iktisabı hariç, diğer tüm pay sahipliği haklarının dörtte üç oranında donacağını düzenlemiştir. Bu sebeple malvarlığına ilişkin olan yeni pay alma hakkı, kâr payı hakkı ve tasfiye payı hakkı gibi haklar donmayan paylara oransal olarak dağıtılır.

C. Nitelikli Karşılıklı İştirakte Oy Hakkının Donması

1. Düzenlenişi

Nitelikli karşılıklı iştirak durumunda, karşılıklı iştirak konumundaki ortaklıklar arasında bir hakimiyet ilişkisi bulunmaktadır. Bu hakimiyet ilişkisi tek taraflı olabileceği gibi çift taraflı da olabilir. TTK m. 201/2 hükmü uyarınca, böyle bir hakimiyet ilişkisinin varlığı halinde, basit karşılıklı iştirakler için uygulama alanı bulan TTK m. 201/1 hükmü tatbik edilmeyecektir. Gerçekten de TTK m. 201/2 hükmü, “Birinci fıkrada öngörülen sınırlama, bağlı şirketin hakim şirketin paylarını iktisap etmesi veya her iki şirketin birbirlerine hakim olması halinde uygulanmaz” şeklinde düzenlenmiştir. Böylece nitelikli karşılıklı iştirak halinde, basit karşılıklı iştirakin varlığında, karşılıklı iştirak konusu payların sadece dörtte birinden doğan hakların kullanılması, kalan paylardan doğan hakların donması şeklindeki uygulama geçerli değildir³⁰⁰.

TTK m. 201/2'nin getirdiği düzenleme, aralarında hakimiyet ilişkisi bulunacak şekilde karşılıklı iştirak konumuna girmiş olan ortaklıkların, sahip oldukları paylardan doğan hakları sınırsız bir biçimde kullanabilecekleri anlamına gelmemektedir. Bu anlamda TTK m. 201/1'de saklı tutulan, anonim ortaklıklar için TTK m. 389, limited ortaklıklar için TTK m. 612 düzenlemeleri önem arz etmektedir. Tezimiz oy hakkının donması meselesini anonim ortaklıklar bakımından incelediğinden, bizim için önemli olan madde TTK m. 389'dur. TTK m. 389/1/c.3 hükmü uyarınca, yavru ortaklıkların iktisap ettiği ana ortaklık paylarına ait oy hakları ve buna bağlı haklar donacaktır³⁰¹.

³⁰⁰ Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 208.

³⁰¹ *Tekinalp*, tek veya çift taraflı nitelikli karşılıklı iştirak durumunun söz konusu olduğu durumlarda, oy hakları dahil tüm hakların donmadan kullanılabileceğini söylemektedir. Hakimiyete bağlı sonuçların oldukça ağır olması sebebiyle, ayrıca donma yaptırımının uygulanmasına, Kanunun izin vermediğini

6762 sayılı eTTK m. 329 düzenlemesi, ortaklığın paylarının, yavru ortaklıkları vasıtasıyla iktisap edilmesi durumunda, bu paylara ait olan oy haklarının kullanılıp kullanılmayacağı hususunda herhangi bir ifadeye yer vermiyordu³⁰². Ancak özellikle

söylemektedir. Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 635, N. 23-72. Yazarın bu düşüncesine katılma imkânı yoktur. Keza *Tekinalp*, bu düşüncesini dile getirdiği sayfadan bir sayfa önce, TTK m. 389'da nitelikli, yani hakimiyet olgusunun bulunduğu karşılıklı iştirak hakkında bir hükmün bulunduğunu ve yavru ortaklıkça iktisap edilen ana ortaklık paylarından doğan hakların donduğunu söyleyerek, kendi içinde çelişkiye düşmektedir. Bkz. Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 634, N. 23-69.

³⁰² Benzer şekilde 1991 değişikliklerinden evvel, mehaz İsvBK m. 659 hükmü de bu konuda suskun kalmıştı. İsviçre öğretisi ve yargı makamları, ana ortaklığın paylarını edinen yavru ortaklıkların, bu paylardan kaynaklanan oy haklarını kullanması hususunda görüşler açıklamıştır. *Zinke* tarafından savunulan görüşe göre (*birlik teorisi*), yavru ortaklık ile ana ortaklığın farklı tüzel kişiliklere sahip olmasının, ekonomik bağımlılık ilişkisi karşısında herhangi bir anlamı yoktur ve yavru ortaklık, genel kurulda ana ortaklığın iradesi doğrultusunda oy kullanmakla yükümlüdür. Birlik teorisi, hareket noktası olarak, tek bir ekonomik birlik meydana getiren karmaşık bir işletmenin birbirinden ayrı tüzel kişilerden oluşmasına bakılmaksızın hukuk yönünden tek olarak kabul edilmesi fikrini benimser. İki ortaklık arasındaki bu bağımlılık ilişkisi nedeniyle, yavru ortaklığın bağımsız bir iradeye sahip olduğundan söz edebilmek mümkün değildir. Gerçi bilimsel olarak, yavru ortaklık irade açıklamasında bulunmasına rağmen, maddi açıdan bu irade ana ortaklığa aittir. Kaldı ki *Zinke*'ye göre, ana ortaklık tarafından payların yavru ortaklığa devredilmesindeki amaç, ana ortaklığın elinde bulunan paylardan doğan kullanılmayan oy hakkına canlılık kazandırmak ve böylece yönetimin ortaklık içindeki etkinliğini arttırmaktır. Bu sebeple yazar, yavru ortaklığın elinde bulunan ana ortaklığa ait payların, ana ortaklığın kendi payları olarak kabul edilmesi gerektiğini ve bu payların genel kurulda temsil edilememesini ileri sürmektedir. Birlik teorisinin aşırılığı sebebiyle taraftar bulamaması sonucunda *W. von Steiger*, değiştirilmiş birlik teorisini ortaya çıkarmıştır. Bu teoriye göre; karşılıklı katılmalar birlik teorisinin uygulandığı bir olaydır. Yavru ortaklığın ana ortaklığın paylarını iktisap etmesi ile ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi tamamen aynıdır. Bunun sonucu olarak, yavru ortaklık ana ortaklığın paylarını ancak eİsvBK m. 656/2'de (eTTK m. 329/2) yer alan hallerde iktisap edebilir ve bu şekilde iktisap edilen paylar genel kurulda temsil edilemez. Açıklamalar için bkz. Teoman, **Yoksunluk**, s. 64; Dallaves (Birsell), **a.g.m.**, s.380-381; Hamdi Yasaman, **Anonim Ortaklıkların Birleşmesi**, BTHAE Yayınları, Ankara, 1987, s. 84. *Siegrwart* tarafından savunulan diğer görüş ise (*kanuna karşı hile/hakların suiistimali görüşü*), bir ayırım yapmakta ve ana ortaklığın yavru ortaklığa katılım oranı hakimiyet sağlayacak ölçüde büyük değil ise ya da ana ortaklık, yavru ortaklığı başkaca yöntemlerle hakimiyeti altında bulundurmuyorsa oy haklarının kullanılabilmesini; fakat bu katılım oranı ana ortaklığın yavru ortaklığı hakimiyeti altında bulundurmasına yetecek ölçüde yüksek ise, yani yavru ortaklığın bağımsız bir iradesi bulunduğundan söz edebilmek mümkün değilse bu paylara ait oy haklarının kullanılmasının mümkün olmayacağını kabul etmektedir. Bu görüş uyarınca yavru ortaklığın ana ortaklığın paylarını iktisap etmesi, tehlikeli olmakla birlikte, kural olarak kanuna uygundur. Kanuna karşı hile bakımından özellikle, yavru ortaklığın elinde bulundurduğu ana ortaklık paylarının sayısı, yavru ortaklığa ne ölçüde hakim olduğu, sahip olmanın hangi koşullar altında gerçekleştiği, güdülen amaç, bu durumun pay sahipleri ve şirket alacaklıları yönünden etkileri göz önünde tutulmalıdır. Bu görüşe göre, yavru ortaklık elinde bulundurduğu paylar ile genel kurulda temsil edilebilir ancak yavru ortaklığın kendisine özgü iradeye sahip olamayacağı ölçüde ana ortaklığa bağımlı ise oy kullanma hususunda bir istisna tanınmalıdır. Açıklamalar için bkz. Teoman, **Yoksunluk**, s. 64-65; Dallaves (Birsell), **a.g.m.**, s. 379-380; Yasaman, **Birleşme**, s. 83-84. *Hettlage* ise, anonim ortaklığın kendi paylarına sahip olamayacağı yolundaki düzenlemenin olaya kıyasen uygulanamayacağını, zira karşılıklı iştirakin, İsvBK m. 680/2 hükmüyle yasaklanan sermaye olarak şirkete koyulmanın geri verme işlemi olduğunu savunmuştur. *Hettlage* (Özakman), **a.g.m.**, s. 460-462. İsviçre Federal Mahkemesi de 1946 tarihli bir kararında (BGE 72 II 284/285) "*Birlik kuramı uyarınca yavru ortaklığın bağımsız bir hukuki kişiliği vardır. Bu nedenle ana ortaklığın paylarına bu değişik hukuki kişilerden biri olarak sahip bulunabilir ve bunları temsil edebilir. Bundan çıkan ilk sonuç, bu tür payların ana ortaklığın genel kurulunda kural olarak oy hakkından yoksun bulunmadığıdır. Fakat bunun geçerli olup olmadığı somut olayın özelliklerine göre*

İsviçre öğretisinde ve yargı kararlarında benimsenen görüşlerden hareketle, öğretide yavru ortaklığın ana ortaklığın hakimiyeti altında bulunduğu hallerde, eTTK m. 329 hükmünün uygulanabileceği görüşü benimsenmişti³⁰³.

Anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmelerine yönelik sınırlı bir serbesti getiren TTK m. 379'da belirtilen sınırlama ve koşullar, TTK m. 379/5 hükmü uyarınca, ana ortaklığın paylarının yavru ortaklık tarafından iktisap edilmesi halinde de uygulanacaktır. Böylelikle, ana ortaklığın paylarının yavru ortaklık tarafından

*çözümlemelidir. Burada kalkış noktası İsvBK m. 659/5'in (eTTK m. 329/3/c.2) amacı olmalıdır. Soruna bu açıdan bakıldığında ana ve yavru ortaklığın sadece biçimsel olarak hukuki kişilik ve malvarlığı yönünden birbirinden ayrılmaları yeterli sayılmamakta, aksine bunlar arasındaki bağlılığın derecesi önem kazanmaktadır. Buna göre de oy hakkı açısından her iki girişim tek bir kişi olarak değerlendirilebilecektir. Gerçekten, yavru ortaklık sermayeye güçlü bir biçimde katılma nedeniyle ya da diğer araçlarla ana ortaklık tarafından, bundan böyle bağımsız bir iradesinden söz edilemeyecek biçimde egemenlik altında bulunduruluyorsa, o zaman ana ortaklık yavru ortaklığın mülkiyetindeki kendi paylarını da yönetme yetkisine sahip demektir. Bu durumda söz konusu paylar gerçekte ana ortaklığın payları olarak ortaya çıkarlar ve bu nedenle de İsvBK m. 656/5'deki (eTTK m. 329/3/c.2) yasağın kapsamına girerler. Aksi takdirde bir holding ortaklığın her zaman egemenliği altında bulundurduğu bir yavru ortaklığa ait ve portföyünde yer alan payları oy hakkı açısından kullanması söz konusu olabilir, giderek yavru ortaklık salt ana ortaklığın paylarını elinde tutmak ve ona genel kurulda istediği oy gücünü sağlamak amacı ile kurulabilirdi. O zaman da temsil yasağı istenildiği gibi dolanılabilir ve yasanın öngördüğü koruma önemini yitirirdi.” şeklindeki açıklamalarıyla bu ikinci görüşü benimsediği söylenebilir (kararın çevirisi için bkz. Teoman, **Yoksunluk**, s. 63). Yasaman ise, Federal Mahkemenin anılan kararda değiştirilmiş birlik teorisine açıkça katılmamakla birlikte, bu teorinin bazı özelliklerini tatbik ettiğini belirtmiştir. Yasaman, **Birleşme**, s. 85.*

1991 tarihinde gerçekleştirilen değişiklikler sonucu *W. von Steiger* tarafından dillendirilen değiştirilmiş birlik teorisi yönünde bir düzenleme yapılmıştır. İsvBK m. 656b maddesiyle, bir anonim ortaklık yavru ortaklığın çoğunluğuna sahip ise, yavru ortaklığın, ana ortaklık paylarını edinmesinin de, ortaklığın kendi paylarını edinmesine ilişkin sınırlama ve hükümlere tabi tutulacağı düzenlenmiştir. Ayrıca Karş. ve İnc. Teoman, **Yoksunluk**, s. 61 vd.; Teoman, **Devralınan Paylar**, s. 296–297; Dallaves (Birsell), **a.g.m.**, s. 379 vd.; Yasaman, **Birleşme**, s. 83–86; Çelikaş, **a.g.e.**, s. 194 vd.; Aydın, **a.g.e.**, s. 256 vd.; von Steiger (Çağa), **a.g.e.**, s. 177/dpn. 70; Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 527 vd.; Balioğlu, **a.g.e.**, s. 21; Cantimur, **a.g.e.**, s. 31 vd.

³⁰³ Arslanlı, **AŞ I**, s. 133; Teoman, **Yoksunluk**, s. 65; Teoman, **Devralınan Paylar**, s. 297; Ünal Tekinalp, “Holding’in Pay Senetleri Yavru Ortaklık Tarafından Satın Alınabilir mi?”, **İkt. Mal.**, C. XV, S. 10, Y. 1969, s. 420; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**’10, s. 438, N. 843a; Özdamar, **a.g.e.**, s. 104; Aydın, **a.g.e.**, s. 260; Çelikaş, **a.g.e.**, s. 188; Kaya, **a.g.e.**, s. 135; Çeker, **a.g.e.**, s. 212; Hamdi Yasaman, **Şirketler Hukuku ve Sermaye Piyasası Hukuku İle İlgili Makaleler, Mütalaalar, Bilirkişi Raporları**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2006, s. 111; Abuzer Kendigelen, “Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını İktisabı”, **Hukuki Mütalaalar Cilt VIII : 2006**, XII Levha Yayıncılık, İstanbul, 2011, s. 78–79; Sevi, **a.g.m.**, s. 261. Keza Yarg. 11. HD 30.09.2003 T. E. 2003/2673 K. 2003/8615 sayılı kararda yer alan “...Mahkemece, dava tarihi itibarıyla davalı anonim ortaklıklar arasında karşılıklı iştirak durumu bulunup bulunmadığı, bulunuyorsa bu durumun TTK md. 329 hükmüne aykırılık teşkil edip etmediği noktasında karar verilmesi gerekir.” şeklindeki ifadelerin, Yargıtay’ın karşılıklı iştirakin eTTK m. 329 hükmü kapsamında değerlendirilmesi için karşılıklı iştirakin tarafı olan ortaklıklar arasında hakimiyet ilişkisini arayacağı izlenimini uyandırdığı yönünde bkz. Yasaman, **Şirketler**, s. 111–112; Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 529–530.

iktisap edilmesi, ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi ile bir tutulmaktadır³⁰⁴. Ayrıca anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesini, TTK m. 379’da yer alan şartların varlığından bağışık tutan birtakım haller (TTK m. 381 – 383), yavru ortaklığın ana ortaklığın paylarını edinmesi halinde de geçerli olacaktır.

Oy hakkının donması ile alakalı olarak, TTK m. 389/1/c.3 hükmü uyarınca, yavru ortaklıkların ana ortaklığın paylarını iktisap etmeleri durumunda, iktisap ettikleri paylardan doğan oy hakkı ve oy hakkı ile bağlantılı haklar donacaktır³⁰⁵.

Bu noktada halka açık anonim ortaklıklarda yavru ortaklıkların ana ortaklık paylarını iktisap etmesi, diğere bir söyleyişle halka açık anonim ortaklıkların nitelikli karşılıklı iştirakine değinmemizde fayda olacaktır. TTK m. 197 anlamında nitelikli karşılıklı iştirakin oluşması için, TTK m. 195 hükmü uyarınca bir hakimiyet ilişkisinin mevcut olması gerekir. Ayrıca, nitelikli karşılıklı iştirak halinde, yavru ortaklıklar bakımından TTK m. 379 vd. hükümlerinin uygulanabilmesi için de aynı mevcudiyete ihtiyaç vardır. Ancak halka açık anonim ortaklıklarda, bu ortaklıkların paylarının geri alınması hususunda yavru ortaklıkların belirlenmesi bakımından farklı bir yol izlenmiştir.

Gerçekten de SerPK m. 22/2’de yavru ortaklıkları ifade etmek için, ortaklığın konsolide bilançosuna dahil edilen ortaklıkları ifadesi kullanılmıştır. Tebliğ (II-22.1) m. 4/1/a’da ise; yavru ortaklık/bağı ortaklık, SPK’nin finansal raporlamaya ilişkin düzenlemeleri ile TMS/TFRS hükümleri çerçevesinde ortaklık tarafından kontrol edilen ortaklık olarak tanımlanmıştır. Buradan hareketle, ana ortaklığın halka açık bir anonim ortaklık olması ihtimalinde, yavru ortaklığın belirlenmesinde, TTK m. 195’de yer alan ölçütler değil, TMS/TFRS düzenlemeleri belirleyici olacaktır.

³⁰⁴ Okutan Nilsson, **Karşılıklı İştirak**, s. 264.

³⁰⁵ Halka açık anonim ortaklıklar bakımından Tebliğ (II-22.1) m. 18/2/c.5’te de, bağı ortaklıkların satın aldığı ana ortaklığın paylarına ait oy haklarının ve buna bağı diğere hakların donacağı düzenlenmiştir.

AB hukukunda da 2012/30/AB m. 28/1 hükmü uyarınca, bir ortaklığın paylarının yavru ortaklık tarafından iktisap edilmesi, ortaklığın kendi payını doğrudan iktisap etmesi ile bir tutulmaktadır. Buradan hareketle, 2012/30/AB m. 22/1/a’da yer alan, ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmesi halinde oy hakkının donacağına/askıya alınacağına ilişkin kural, ana ortaklığın paylarının yavru ortaklık tarafından iktisap edilmesi halinde yavru ortaklıklara uygulanacaktır. Karş. Yılmaz, **AB Hukuku**, s. 35 vd.; Aydın, **a.g.e.**, s. 151–153.

2. Amacı

Karşılıklı iştirakin, TTK m. 197 ve TTK m. 201 hükümleri göz önünde bulundurulduğunda kanunen yasaklanmış bir olgu olmadığına yukarıda değinilmişti³⁰⁶. Keza anonim ortaklıkların kendi payını edinmesi de, TTK m. 379 vd. hükümleri uyarınca yasak olmayıp sadece sınırlı bir serbestiye bağlanmıştır³⁰⁷. Daha önceki açıklamalarımızdan da yola çıkarak, nitelikli karşılıklı iştirak halini oluşturan, yavru ortaklıkların ana ortaklığın paylarını edinmesi halinde ortaya çıkan oy hakkının donması durumu ile amaçlananın yavru ortaklığa yaptırım uygulamak olmadığı açıktır³⁰⁸.

Nitelikli karşılıklı iştirak halinde yavru ortaklığın elinde bulunan ana ortaklık paylarından doğan oy hakkının donması ile amaçlanan, esas itibariyle anonim ortaklığın kendi payını iktisap etmesi halinde oy hakkının donması ile amaçlanan aynıdır.

Anonim ortaklığın kendi payını iktisap etmesi durumunda, oy hakkının donması uygulamasının olmadığı bir senaryoda, yönetim kurulu ortaklığın temsilcisi sıfatıyla iktisap edilen paylardan doğan oy haklarını genel kurulda kullanacaktır. Öğretide, ortaklığın iktisap ettiği kendi paylarından doğan oy hakkını kullanacak olan yönetim kurulunun, bu yetkiyi kendi çıkarları doğrultusunda kötüye kullanmasının ve sermaye riskine girmeksizin, ortaklığın araçları ile oy gücü sağlayarak genel kurul üzerinde nüfuz kazanmasının önüne geçmek amacıyla oy hakkının donması uygulamasının getirildiği belirtilmektedir³⁰⁹. Oy hakkının donması bakımından aynı sebeplerin, ana ortaklık paylarının yavru ortaklık tarafından edinilmesi halinde de geçerli olacağı muhakkaktır. Zira yavru ortaklığın, ana ortaklığın paylarını iktisap etmesi halinde, yavru ortaklığı hakimiyeti altında bulunduran ana ortaklığın yönetim

³⁰⁶ Bkz. yuk. Üçüncü Bölüm/III/B/3.

³⁰⁷ Bkz. yuk. Üçüncü Bölüm/I/B/2.

³⁰⁸ Aksi görüş için bkz. Okutan Nilsson, **Karşılıklı İştirak**, s.265; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 635, N. 23-72.

³⁰⁹ Bkz. Teoman, **Devralınan Paylar**, s. 289; Teoman, **Yoksunluk**, s. 59; von Steiger (Çağa), **a.g.e.**, s. 177; Tekil, **a.g.e.**, s. 464/dpn. 10; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar'10**, s. 434, N. 833; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1347; Aydın, **a.g.e.**, s. 97; Özdamar, **a.g.e.**, s. 48; Çeliksaş, **a.g.e.**, s. 156; Sevi, **a.g.m.**, s. 255; Yılmaz, **AB Hukuku**, s. 35.

kurulu üyeleri, yavru ortaklığın iktisap ettiği paylar vasıtasıyla, ana ortaklık genel kurulunda etkinlik gösterebilir. Bunun engellenmesi adına ana ortaklığın paylarının yavru ortaklık tarafından iktisap edilmesi halinde, iktisaba konu olmuş paylardan doğan oy hakkı donacaktır.

3. Oy Hakkının Donmasının Sonuçları

Nitelikli karşılıklı iştirakin oluşmasında, diğer bir deyişle ana ortaklığın paylarının yavru ortaklıklar tarafından iktisap edilmesinde, ortaya çıkan oy hakkının donmasının ilk sonucu doğal olarak oy hakkının kullanılamamasıdır³¹⁰. Yavru ortaklık, sahip olduğu ana ortaklık paylarından doğan oy hakkını hiçbir şekilde kullanamayacaktır. Keza yavru ortaklığın sahip olduğu ana ortaklık payları, ana ortaklık genel kurul toplantı nisabının belirlenmesinde de dikkate alınmayacaktır³¹¹.

TTK m. 389/1/c.3'te ayrıca oy hakkına bağlı hakların da donacağı ifade edilmiştir. Nitelikli karşılıklı iştirak halinde ortaya çıkan oy hakkının donması hali, oy hakkının tam anlamıyla donması olduğundan, oy hakkı ile bağlantılı diğer pay sahipliği hakları da donacaktır³¹².

IV. Bildirim, Tescil, İlan Yükümlülüğü ve Oy Hakkının Donması

A. Bildirim, Tescil ve İlan Yükümlülüğü

1. Genel Olarak

TTK m. 198 düzenlemesi, herhangi bir sermaye şirketinde pay sahibi olanların, sahip oldukları pay oranlarını açıklamasına yönelik bir hüküm sevk etmiştir. Buna göre, bir sermaye şirketinde doğrudan veya dolaylı olarak, düzenlemede belirtilen bazı

³¹⁰ Bkz. yuk. İkinci Bölüm/IV/A.

³¹¹ Bkz. yuk. İkinci Bölüm/IV/B.

³¹² Bkz. yuk. İkinci Bölüm/IV/C.

pay oranlarının aşılmasına yol açan pay iktisaplarının ve bu pay oranlarının altına düşülmesine neden olan pay devirlerinin, bu işlemlerin gerçekleştiği tarihten itibaren on gün içinde, öncelikle payı iktisap edilen sermaye şirketine ve Kanunlarda gösterilen diğer yetkili makamlara bildirilmesi öngörülmüştür. Keza benzer şekilde teşebbüsün ve sermaye şirketinin yönetim kurulu üyeleriyle, yöneticilerinin ve bu kişilerin Kanunda sayılan yakınları ile sermayelerinin %20'sine sahip oldukları ticaret şirketlerinin de gerçekleştirdikleri pay alış veriş, bildirim yükümlülüğüne dâhil edilmiştir. Düzenlemede ayrıca, payların TTK m. 198'de belirtilen oranlarda edinilmesi veya elden çıkarılmasının, yıllık faaliyet ve denetleme raporlarında ayrı bir başlık altında açıklanacağına ve sermaye şirketinin internet sitesinde ilan edileceğine de yer verilmiştir (TTK m. 198/1/c. 2).

TTK m. 198'in gerekçesinde bildirim yükümlülüklerinin, katılma ilişkilerinin, özellikle karşılıklı katılmaların açıklanması, bu yolla kamunun aydınlatılması, sermaye piyasasında şeffaflığın sağlanması ve sorumluluk hükümlerinin uygulanması yönünden ağırlık kazandığı belirtilmektedir. TTK m. 198'in gerekçesinde getirilen bu yeni düzenlemenin özellikle iki amacının olduğu -kamuyu aydınlatma ve şeffaflık³¹³- gözükmektedir.

Tekinalp, kamuyu aydınlatma kavramını/ilkesini, “*Ortaklık pay sahipleri ve alacaklılarının menfaatlerini korumaya ve haklarını bilinçli ve etkili bir şekilde kullanmaya yardım eden; gelecekteki pay ve tahvil sahiplerinin ve sermaye piyasasının diğer ilgililerinin aldatılmalarını önleyip ortaklık yararına kazanılmalarını sağlayan; özel ekonomik gücün, milli iktisadın gereklerine ve faydasına uygun çalışmasını gerçekleştiren; gerek iç, gerek dış denetimi kapsamı içine alan, ilkelerin tümüdür.*” şeklinde tanımlamıştır³¹⁴. Yapılan bu tanımlamaya paralel

³¹³ Öğretide, TTK m. 198 çerçevesinde gerçekleştirilen bildirim, tescil ve ilan yükümlülüğü, daha ziyade şeffaflık ile açıklanmaktadır. *Tekinalp*, TTK m. 198'de yer alan bildirim, tescil ve ilan zorunlulukları ile denetlenen sermaye ortaklıklarında öngörülen içeriklerin internet sitesine konulması yükümlülüğü ve bu yükümlülüğün yerine getirilmemesi halinde doğacak sonuçları içeren hükmün, maddi şeffaflık hükmü olduğundan bahsetmektedir. *Tekinalp*, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 635, N. 23-73. *Karayalçın* ise, belli bir düzeyin üstünde sermaye ve pay sahibi olanların ilgili şirket tarafından bilinmesi ve bu durumun ilan edilmesi uygulamasına ilişkin açıklamalarında, şeffaflık kelimesinin eşanlamlısı olan saydamlık kelimesini tercih etmiştir. *Karayalçın*, **Kontrol**, s. 367; *Yaşar Karayalçın*, “Üst Kuruluşlar Hukuku”, **Batider**, C. XVI, S. 1, Y. 1991, s. 18.

³¹⁴ *Tekinalp*, **Bilanço**, s. 53.

olarak, öğretide kamuyu aydınlatma kavramı ile amaçlananın, ortaklığın içinde bulunduğu iktisadi ve ekonomik durum hakkında, ortaklıkta yer alan menfaat gruplarının, gerçek, açık, tam ve yeterli şekilde bilgilendirilmesi suretiyle, korunmasının ve bu kişilerin haklarını bilinçli şekilde kullanmasının amaçlandığı belirtilmektedir³¹⁵. Kamuyu aydınlatma ilkesi, tasarrufların menkul kıymetlere yatırılıp halkın iktisadi kalkınmaya etkin şekilde katılımını sağlama amacını taşıyan sermaye piyasası açısından özel önem taşımaktadır³¹⁶. Kamuyu aydınlatma kavramı, esas itibariyle halka açık ve borsaya kote edilmiş anonim ortaklıkların içinde bulunduğu mali, ekonomik, iktisadi durumunun; gerçekleştirdikleri faaliyetlerinin ve mülkiyet yapısının, ortaklığın pay sahipleri, alacaklıları, çalışanları gibi menfaat sahiplerine açıklanması üzerine kurulmuştur³¹⁷. Mevcut SerPK, İkinci Bölümünde

³¹⁵ Kaya, **a.g.e.**, s. 18–19; Veliye Yanlı, **Sermaye Piyasası Hukuku Çerçevesinde Halka Açık Anonim Şirketler ve Kamunun Aydınlatılması**, Beta Yayınları, İstanbul, 2005, s. 105; Paslı, **Devralınma**, s. 339–340; Şehirli Çelik (Kırca/Manavgat), **a.g.e.**, s. 200. *Tekinalp*, kamuyu aydınlatma ilkesi ile erişilmek istenen amacı, *Kronstein/Claussen*'den atıf yaparak, “a) *Pay sahibine, haklarını bilerek kullanması için, işletmenin durumunu, iktisadi faaliyetlerini ve ortaklıkta birbirine girmiş olan menfaatleri göstermek; b) Sermaye piyasasına, işletme tarafından ihraç edilen menkul değerlerin alım satımı ile ilgilenen halka kararlarını bilgi ile şekillendirmelerini sağlamak için gerekli aydınlatmayı gerçekleştirmek; c) Nihayet, toplumu herhangi bir işletmenin durumu hakkında, aynı işleme kolunda çalışan diğer işletmelerle karşılaştıracak kadar bilgi sahibi yapmaktır.*” şeklinde sıralamıştır. *Tekinalp, Bilanço*, s. 13–14.

³¹⁶ Şehirli Çelik (Kırca/Manavgat), **a.g.e.**, s. 211–212.

³¹⁷ Kamuyu aydınlatma ile ilgili olarak eTTK’de de yetersiz olmakla birlikte, birtakım düzenlemeler (eTTK m. 281, m. 289/2, m. 290, m. 300, m. 311, m. 362, m. 363, m. 392, m. 393 gibi) mevcuttur. Ancak bu hükümler gerçek anlamda kamuyu aydınlatma hükümlerinden ziyade kamuyu aydınlatmanın ipuçlarını veren düzenlemelerdir. Bu konuda bkz. Kaya, **a.g.e.**, s. 32–33. TTK m. 198’de düzenlenen bildirim yükümlülüğünün, eTTK döneminde Alman hukukuna paralel olarak, SerPK’ye tabi olmayan anonim ortaklıklar için getirilmesinin yerinde olacağı yönünde bkz. Cumhuriyet Boyacıoğlu, **Konzerne Kavramı**, Nobel Yayınları, Ankara, 2006, s. 97.

TTK’de ise kamuyu aydınlatma ve şeffaflık kavramlarının açıkça kullanıldığı yerler vardır. Örneğin TTK m. 379/5’te, payları borsada işlem gören ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmesine ilişkin olarak “*Pay senetleri borsada işlem gören şirketler hakkında, Sermaye Piyasası Kurulu şeffaflık ilkeleri ile fiyata ilişkin kurallardan dolayı gerekli düzenlemeleri yapar.*” hükmüne yer verilmiştir. Bu hüküm esas itibariyle halka açık anonim ortaklıklar için öngörülmesine rağmen TTK’de halka açık olmayan ortaklıklar için de kamunun aydınlatılması veya şeffaflık ile alakalı düzenlemelere (TTK m. 460/2, m. 515) yer verilmiştir. Bkz. Şehirli Çelik (Kırca/Manavgat), **a.g.e.**, s. 203.

Halka açık anonim ortaklıklar bakımından ise kamuyu aydınlatma iki konudan hareketle daha ayrıntılı ve gelişmeye açık düzenlenmiştir. Birincisi muhasebe sistemine ilişkin olarak, eSerPK m. 16’da “*muhasebe, mali tablo ve rapor standartları, ilan, bağımsız denetleme*” başlığı altında düzenlenmiştir. Bu konu SerPK’de ise İkinci Bölümde “*Kamunun Aydınlatılmasına İlişkin Esaslar*” başlığı altında ve “*Finansal raporlama ve bağımsız denetim*” kenar başlığı altında m. 14’te düzenlenmiştir. İkincisi ise ortaklık yapısında meydana gelen değişikliklere ilişkin olarak, eSerPK m. 16/A’da “*kamunun aydınlatılmasında özel durumlar*” başlığı altında düzenlenmiş, SerPK’de ise aynı husus m. 15’te “*Kamunun aydınlatılmasında özel durumlar*” kenar başlığında yer almıştır. Keza eSerPK m. 22/e’de

“Kamunun Aydınlatılmasına İlişkin Esaslar” kenar başlığı altında birtakım düzenlemelere yer vermiştir. Bildirim yükümlülüğü ile alakalı olarak bu düzenlemelerden m. 15’e dayanılarak, SPK tarafından, Seri II No. 15.1 sayılı “Özel Durumlar Tebliği³¹⁸” ile Seri II No. 15.2 sayılı “Payları Borsada İşlem Görmeyen Ortaklıklara İlişkin Özel Durumlar Tebliği³¹⁹” çıkarılmıştır. Tebliğ (II-15.1) m. 1’e göre, tebliğin amacı, yatırımcıların zamanında, tam ve doğru bilgilendirilerek sermaye piyasasının güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişini sağlamak amacıyla sermaye piyasası araçlarının değerini, fiyatını veya yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek nitelikteki bilgi, olay ve gelişmelerin kamuya açıklanmasını sağlamaktır. Tebliğ (II-15.2) de aynı amacı, payları borsada işlem görmeyen halka açık anonim ortaklıklar için sağlamayı hedeflemektedir.

Şeffaflık ile alakalı olarak TTK genel gerekçesinde ise, kamuyu aydınlatma ile şeffaflık terimlerinin çoğu kez eşanlamı olarak kullanıldığı, kamuyu aydınlatmanın esasında yılsonu finansal tabloları bağlamında ortaya çıkmış ve gelişmiş bir öğreti olduğu, daha sonrasında anonim ortaklıklarda ilgili her konuda uygulanır bir kapsam kazandığı belirtilmektedir. Ayrıca kamuyu aydınlatmanın bugün yerini daha anlaşılır bir kavram olan şeffaflığa bıraktığı ve şeffaflığın yöneldiği hedef kitlenin daha büyük olduğu, şeffaflığın sadece halka açık ortaklıkları merkez alan bir kavram olmadığına, bilgi toplumu yaklaşımının bir ürünü olduğuna da yer vermektedir³²⁰. Ancak TTK genel gerekçesinin aksine öğretilerde kamuyu aydınlatma ve şeffaflık kavramlarının eşanlamı olarak kullanılmaması gerektiği dile getirilmektedir. *Paslı*, ortaklığın mali durumu, performansı, mülkiyet ve yönetim yapıları gibi temel konuları ile ilgili, ticari sır niteliğinde olmayan gerçek, yeterli, açık ve karşılaştırılabilir bilgilerin, olması

yer alan “Kamunun zamanında yeterli ve doğru olarak aydınlatılmasını sağlamak amacıyla... araçların değerini etkileyebilecek önemli bilgilerin kapsamını, standartlarını ve ilan esaslarını tespit ve bu konularda tebliğler yayımlamak...” görevi, SPK’ye verilmiştir. Kamunun aydınlatılması ile ilgili olarak ayrıca SPK tarafında çıkarılan çok sayıda tebliğde, kamuyu aydınlatma araçlarının düzenlenmesi, denetlenmesi vs. konuları detaylandırılmıştır. Türk hukukunda kamuyu aydınlatmanın serüveni için bkz. Kaya, **a.g.e.**, s. 33 vd.; Yanlı, **a.g.e.**, s. 96 vd.; Pulaşlı, **Şerh I**, s. 598–600; Şehirli Çelik (Kırca/Manavgat), **a.g.e.**, s. 202 vd.; Üçışık/Çelik, **a.g.e.**, s. 63 vd.

³¹⁸ RG 23.01.2014/28891.

³¹⁹ RG 23.01.2014/28891.

³²⁰ TTK Genel Gerekçesi N. 68. Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık kavramlarının eşanlamı kullanımı için bkz. Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar’10**, s. 695, N. 1457a.

gereken zamanda kamuya açıklanmasını sağlayan bir ilke olarak tanımladığı³²¹ şeffaflık ilkesinin; kamuyu aydınlatma ilkesinin bir unsuru olduğunu, kamuyu aydınlatma ilkesinin, geniş anlamda hem anonim ortaklıkların yönetiminin hem de sermaye piyasalarının işleyişinin şeffaf olmasını gerektirdiğinden, kamuyu aydınlatmanın, şeffaflık kavramını kapsayan üst norm olduğunu savunmaktadır³²². *Poroy/Tekinalp* ise, modern anonim ortaklıklar hukukunda şeffaflık ilkesinin, kamuyu aydınlatmadan daha ileri bir anlayış ve yaklaşımın ifadesi olduğunu, bu ilkenin kamuyu aydınlatmadan farklı olarak, ilk olarak pay sahiplerinin doğru bilgiye istedikleri an, hatta istedikleri yerde ulaşabilmelerine olanak sağladığından bahsetmektedir³²³. Gerçekten de bu ayrıma paralel olarak, özellikle SPK tarafından çıkarılan, özel durumların açıklanmasına dair Tebliğ (II-15.1) ve Tebliğ (II-15.2)'nin amacına ilişkin m.1'de, sermaye piyasasının şeffaf olması, kamuya açıklama yapılmasının sebeplerinden sadece birini oluşturmaktadır.

Gereğesinden bağımsız bir şekilde değerlendirildiğinde, TTK m. 198 hükmünün getiriliş amacının esas itibariyle tüm sermaye ortaklıklarında sermaye ve pay yapısında şeffaflığın sağlanması olduğu sonucuna varılacaktır. Öğretilde, pay edinimlerine yönelik kamuyu aydınlatma yükümlülüğünün, sermaye piyasası hukukunda yatırımcıların ihraççı anonim ortaklığın pay sahipliği yapısı hakkında bilgi sahibi olmasının sağlanması ve şirketler topluluğu/grup ilişkisinin ortaya çıkmasının belirlenmesi noktasında oluştuğundan bahsedilmektedir³²⁴. Ancak TTK m. 198 bu kapsamı aşacak düzeyde bir hüküm sevk etmektedir. Gerçekten de TTK m. 198, şirketler topluluğu ile ilgili hükümlerin arasında düzenlenmesine rağmen, hükümde öngörülen oranların değişmesine sebep olan pay edinimlerinin varlığında, topluluk ilişkisi olmasa dahi, edinimler bildirimine konu olacaktır³²⁵. Kapsam bakımından düzenlemenin getiriliş amacını aşan TTK m. 198'e karşılık, Ticaret Sicil

³²¹ Paşlı, **Kurumsal Yönetim**, s. 74.

³²² Paşlı, **Kurumsal Yönetim**, s. 243–244/dpn. 340.

³²³ Poroy/Tekinalp (Çamoğlu), **Ortaklıklar**, s. 289, N. 471b.

³²⁴ Paşlı, **Devralınma**, s. 119–120.

³²⁵ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 635, N. 23-73; Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 179.

Yönetmeliği³²⁶ bir hüküm sevk etmiştir. Bildirim, tescil ve ilan yükümlülüğü ile ilgili olarak TSY m. 107/2, TTK m. 198/1 ve TSY m. 107/1’de yer alan oranlarda pay edinen veya bu oranların altında incek miktarda pay elden çıkararak teşebbüs ya da ticaret şirketinin, şirketler topluluğuna dahil olması halinde bildirim yükümlülüğünün doğacağını düzenlemiştir. Bu açıdan TSY m. 107/2, hem bildirim, tescil ve ilan yükümlülüğünün kapsamını daraltmış hem de bildirim, tescil ve ilan yükümlülüğünün getiriliş amacına uyum sağlamıştır.

Ayrıca TTK m. 198, sermaye piyasasında şeffaflığın sağlanması bakımından, ilave bir bildirim yükümlülüğü getirmektedir. Zira benzer bir bildirim yükümlülüğü SPK mevzuatında yer almaktadır. SerPK m. 15/1’e göre, sermaye piyasası araçlarının değerini, fiyatını veya yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek nitelikteki bilgi, olay ve gelişmeler, ihraççılarca veya ilgili taraflarca kamuya açıklanmalıdır. Bu hükme dayanılarak SPK tarafından çıkarılan Tebliğ (II-15.1)’in Üçüncü Bölümünde “*Sürekli Bilgilere İlişkin Esaslar*” başlığı altında ve “*Sermaye yapısına ve yönetim kontrolüne ilişkin değişiklikler*” kenar başlığı altında yer alan m. 12/1/a düzenlemesine göre, bir gerçek veya tüzel kişinin ya da bu gerçek veya tüzel kişi ile birlikte hareket eden diğer gerçek veya tüzel kişilerin doğrudan veya dolaylı olarak payları borsada işlem gören bir ihraççının sermayesindeki payının veya toplam oy haklarının %5, %10, %15, %20, %25, %33, %50, %67 veya %95’ine ulaşması veya söz konusu oranların altına düşmesi halinde bu kişiler tarafından, açıklama yükümlülüğünün yerine getirilmesi gerekir. Payları borsada işlem görmeyen halka açık ortaklıklar bakımından ise Tebliğ (II-15.2) m. 5/1/a hükmü, bir gerçek veya tüzel kişinin ya da bu gerçek veya tüzel kişi ile birlikte hareket eden diğer gerçek veya tüzel kişilerin doğrudan veya dolaylı olarak bir ortaklığın sermayesindeki payının veya toplam oy haklarının %5, %25, %50, %67 veya %95’ine ulaşması veya söz konusu oranların altına düşmesi ya da bir sözleşme nedeniyle veya sair yollarla ortaklığın yönetim kontrolünün doğrudan veya dolaylı olarak el değiştirmesi, durumuna açıklama yükümlülüğü getirmiştir.

³²⁶ RG 27.1.2013/28451.

2. Bildirim Yükümlüleri

a. Teşebbüs ve Ticaret Şirketi

Bildirim yükümlülüğü, TTK m. 198/1 hükmüne göre payı, doğrudan veya dolaylı bir biçimde iktisap eden ya da elden çıkaran teşebbüsler için öngörülmüştür. Buna göre teşebbüsler, TTK m. 198’de yer alan oranlara ulaşacak biçimde pay iktisap ederse ya da bu oranların altına inecek biçimde payı elden çıkarırsa, ellerinde bulunan payları bildirmek ile yükümlü olacaklardır³²⁷. Ancak TSY 107/1 teşebbüsün yanı sıra ticaret şirketlerini de bildirim yükümlüsü olarak belirlemiştir.

Bildirim yükümlülüğünün teşebbüs bağlamında düzenlenmesine ilişkin TTK m. 198’in gerekçesinde; TTK’nin muhtelif hükümlerinde teşebbüs kavramının kullanılmasının sebebi olarak, teşebbüs kavramının ticari işletmeden daha geniş olmasını ve şirketler topluluğu düzenlemelerinde yaygın bir uygulama alanı bulmasını göstermiştir. Bunun dışında teşebbüs ile alakalı TTK’de bir tanımlamaya yer verilmemiştir³²⁸. Öğretide, TTK m. 195/5’te yer alan hâkim teşebbüs kavramına ilişkin yapılan açıklamalarda, RKHK m. 3’te yer alan teşebbüs tanımından da faydalanılarak, hâkimiyetini haiz olduğu ortaklığın dışında da iktisadi faaliyette bulunan kişilerin,

³²⁷ Benzer bir bildirim yükümlülüğüne, payları borsada işlem gören halka açık anonim ortaklıklar bakımından yer veren Tebliğ (II-15.1) m. 12/1/a’da ise teşebbüs kavramına yer verilmemiştir. Tebliğ (II-15.1)’de sürekli bilgiler ismi ile anılan bu durumlarda, işlemi yapan kişilere bildirim/açıklama yükümlülüğü getirilmiştir. Bir gerçek veya tüzel kişinin, ortaklık sermayesindeki payının veya toplam oy haklarının, Tebliğ (II-15.1) m. 12/1/a’da yer verilen pay veya oy oranlarına ulaşması veya altına düşmesi halinde açıklama yükümlülüğü doğmaktadır. Görülmektedir ki, Tebliğ (II-15.1) m. 12/1/a, TTK m. 198/1’den farklı olarak bildirim/açıklama yükümlülüğüne ayrıca toplam oy haklarını da eklemektedir.

³²⁸ Teşebbüs kavramı RKHK m. 3’te ise “*Piyasada mal veya hizmet üreten, pazarlayan, satan gerçek ve tüzel kişilerle, bağımsız karar verebilen ve ekonomik bakımdan bir bütün teşkil eden birimleri... ifade eder.*” şeklinde tanımlanmıştır. Bu tanımın büyük ölçüde şirketler topluluğu bakımından da geçerli olacağı yönünde bkz. Murat Gürel, “Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’nda Şirketler Topluluğunda Hâkimiyetin Hukuka Aykırı Kullanılmasından Doğan Sorumluluk”, **Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2009, s. 27.

Sanlı, rekabet hukuku anlamında teşebbüs kavramının, esasen hukuki değil, iktisadi bağımsızlık temeline dayanan bir kavram olduğunu söylemektedir. Yazar teşebbüs tanımından yola çıkarak, teşebbüsün iki temel unsurunun bulunduğunu belirtmekte ve bunların “*ekonomik faaliyeti yerine getirmek*” ve “*ekonomik bağımsızlık*” olduğunu söylemektedir. Gerçek ve tüzel kişilerin hukuki bağımsızlıkları bulunsa da ekonomik bağımsızlıkları her zaman bulunmamaktadır. Yazar örnek olarak bir holding etrafında kümelenen bağlı işletmelerin ayrı tüzel kişilikleri olsa dahi, rekabet hukuku anlamında teşebbüs olmadıklarını belirtmektedir. Kerem Cem Sanlı, **Rekabetin Korunması Hakkında Kanun’da Öngörülen Yasaklayıcı Hükümler ve Bu Hükümlere Aykırı Sözleşme ve Teşebbüs Birliği Kararlarının Geçersizliği**, Ankara, 2000, s. 29, s. 31.

şirketler topluluğu anlamında teşebbüs olduğu söylenmektedir³²⁹. *Tekinalp* ise, TTK m. 198'den açıkça anlaşıldığı üzere, bir sermaye ortaklığına iştirak edebilen her gerçek kişinin, kişi birliğinin veya mal topluluğunun, ekonomik bir amaca sahip bulunmasa bile TTK'nin topluluk hükümleri bakımından teşebbüs olduğunu söylemektedir³³⁰. Gerçekten de, TTK m. 198 bakımından teşebbüs kavramı, gerçek kişileri, özel hukuk tüzel kişilerini, kamu hukuku tüzel kişilerini ve hatta tüzel kişiliği bulunmayan kişi birlikteliklerini de kapsayan bir yapıya sahiptir. Böylece her türlü ticaret şirketleri, dernekler, vakıflar, işletme, ticari işletme, esnaf işletmesi, miras ortaklığı (TMK m. 640), KİT'ler, adi ortaklıklar, teşebbüs sıfatını haiz olabilir³³¹.

Teşebbüsler ve ticaret şirketleri açısından son olarak, bildirim yükümlülüğünün sadece doğrudan elde ettikleri veya devrettikleri paylar bakımından ortaya çıkmadığını eklememiz gerekmektedir. TTK m. 198 hükmü uyarınca, dolaylı yollardan payları iktisap etmeleri veya devretmeleri halinde de teşebbüslerin bildirim yükümlülüğü ortaya çıkacaktır³³². Bu kapsamda, teşebbüsün yavru ortaklığı vasıtasıyla elde ettiği veya devrettiği paylar veyahut inançlı işlemlerle üçüncü kişilerce gerçekleştirilen pay alımları veya satımları da, teşebbüs bakımından TTK m. 198'deki diğer şartlar oluşmuşsa bildirim yükümlülüğü doğmasına sebep olacaktır. TSY m. 107/3 hükmü uyarınca, dolaylı yoldan eşikleri aşan veya eşiklerin altına düşen tüm teşebbüs veya ticaret şirketleri için bildirim, bunlardan herhangi biri tarafından tümü için yapılabilir. Örneğin hakim teşebbüs olan (A)'nın kontrolü altında bulunan, (B) AO'nun; (C)

³²⁹ Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 76; Gürel, **a.g.t.**, s. 27.

³³⁰ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 616, N. 23-19a.

³³¹ Bkz. Sanlı, **a.g.e.**, s. 29 vd.; Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, 76-78; Gürel, **a.g.t.**, s. 29-31; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 616, N. 23-19a; Şener, **a.g.e.**, s. 171.

³³² TTK m. 198'dekine benzer bir bildirim yükümlülüğü içeren Tebliğ (II-15.1) m. 12/1/a'da, bir gerçek veya tüzel kişinin ya da gerçek veya tüzel kişi ile birlikte hareket eden diğer gerçek veya tüzel kişilerin doğrudan veya dolaylı gerçekleştirdikleri pay alımları, açıklama yükümlülüğünü doğurmaktadır. Buna göre, Tebliğ (II-15.1) m. 12/1/a düzenlemesi, TTK m. 198'den farklı olarak pay alımlarını birlikte gerçekleştiren kişileri de açıklama yükümlülüğüne tabi tutmuştur. Tebliğ (II-15.1) m. 4/1/c'de birlikte hareket eden kişiler, bir ihraççının sermaye yapısında veya yönetim kontrolünde değişiklik oluşturmak amacıyla açık ya da zımnî, sözlü ya da yazılı bir anlaşmaya dayanarak işbirliği yapan gerçek ve/veya tüzel kişiler olarak tanımlanmıştır. Birlikte hareket eden kişiler için ayrıca bkz. Üçüncü Bölüm/VII/A/1/b.

AO'da bildirim yükümlülüğü doğuracak oranda pay alımı gerçekleştirilmesi halinde, (B) AO'nun, (A) için de bildirimde bulunması mümkündür.

b. Teşebbüsün ve Sermaye Ortaklığının Yönetim Kurulu Üyeleri ve Yöneticileri

TTK m. 198 ve TSY m. 107 kapsamında, bildirim yükümlüsü olan teşebbüs veya ticaret şirketinin dışında, teşebbüsün veya ticaret şirketinin yönetim kurulu üyeleri ile yöneticilerine de bildirim yükümlülüğü getirilmiştir.

Meseleye anonim ortaklıklar özelinde yaklaşıldığında, bir sermaye ortaklığının paylarını TTK m. 198'de yer alan oranlarla iktisap eden veya sermaye ortaklığının paylarını devrederek TTK m. 198'de yer alan oranların altına inen bir anonim ortaklıkta, ortaklığın bizzat kendisi dışında ayrıca ortaklığın yönetim kurulu üyeleri ve yöneticileri de bildirim yükümlülüğü altına girmesi muhtemeldir. Örneğin (A) AO'nun yönetim kurulu üyesi olan (C)'nin, (B) AO'nun %1 payına sahip olduğunu varsayalım. Bu senaryoda (A) AO'nun yaptığı pay alımıyla (B) AO'nun sermayesinin %25'ini temsil eden miktarda payına sahip olması ihtimalinde, (A) AO açısından bildirim yükümlülüğü doğacaktır. Aynı zamanda (B) AO'da pay sahibi olan (A) AO yönetim kurulu üyesi (C)'nin de TTK m. 198/1 ve TSY m. 107/4 hükümleri uyarınca bildirimde bulunması gerekir.

c. Teşebbüs ve Sermaye Ortaklığının Yönetim Kurulu Üyeleri ve Yöneticilerinin Eşleri, Çocukları ve Sermayelerinin En Az %20'sine Sahip Oldukları Ticaret Ortaklıkları

Bildirim yükümlülüğü altında bulunan teşebbüs ve sermaye ortaklığının yönetim kurulu üyeleri ve yöneticileri ayrıca, eşlerinin, velayetleri altındaki çocuklarının ve bunların, sermayelerinin en az %20'sine sahip buldukları ticaret ortaklıklarının, ilgili sermaye ortaklığındaki payları ile ilgili olarak da bildirimde bulunmak durumundadırlar³³³.

Eşlerin ve çocukların sahip oldukları payların açıklanması suretiyle getirilen düzenleme ile tüzel kişi teşebbüslerin ve sermaye ortaklıklarının gerçek kişi yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerinin hedeflendiği açıktır³³⁴. Örneğin (A) AO'nun %5 payını iktisap eden (B) AO'nun yönetim kurulu üyesi olan gerçek kişi (C), varsa kendisinin, eşinin ve velayeti altındaki çocuğunun (A) AO'da var olan paylarını da açıklamak zorundadır.

Teşebbüsün ve sermaye ortaklığının yönetim kurulu üyeleriyle yöneticilerinin gerçek kişi veya tüzel kişi olmalarının, sermayelerinin en az %20'sine sahip buldukları ticaret şirketlerinin o sermaye ortaklığındaki payları ile ilgili bildirimde bulunma yükümlülüğü kapsamında bir önemi yoktur³³⁵. Ancak bu noktada yönetim kurulu üyelerinin gerçek kişi olması ihtimalinde, yönetim kurulu üyesinin kendisinin dışında eşinin ve velayeti altındaki çocuğunun, sermayelerinin en az %20'sine sahip buldukları ticaret şirketlerinin de ilgili ortaklıktaki pay oranları açıklanacaktır. Örneğin, (A) AO'nun %5 payını iktisap eden (B) AO'nun yönetim kurulu üyesi olan gerçek kişi (C)'nin, %20 payına sahip olduğu (D) AO'nun (A) AO'da sahip olduğu payların da açıklanması gerekir. Ayrıca (C)'nin eşi olan (E)'nin de %25 payına sahip olduğu (F) AO'nun (A) AO'da sahip olduğu payların bildirim yükümlülüğü kapsamında açıklanması şarttır.

³³³ Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 520–521; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 637–638, N. 23-77.

³³⁴ Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 521.

³³⁵ Karş. Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 521–522.

3. Bildirim Yükümlülüğünü Doğuran Oranlar

TTK m. 198 ve TSY m. 107/1 hükümleri uyarınca, bir teşebbüs veya ticaret şirketi, bir sermaye ortaklığının doğrudan veya dolaylı olarak, yüzde beşine (%5'ine), yüzde onuna (%10'una), yüzde yirmisine (%20'sine), yüzde yirmi beşine (%25'ine), yüzde otuz üçüne (%33'üne), yüzde ellisine (%50'sine), yüzde altmış yedisine (%67'sine) ve yüzde yüzüne (%100'üne) tekabül eden oranda paylarına sahip olduğu veya payları bu yüzdelerin altına düştüğü takdirde bildirimde bulunur³³⁶. TTK m. 198 gerekçesinde, maddede belirtilen oranların azınlık hakları, karşılıklı iştirak sınırları, hakimiyet karinesi, önleyici azınlık ve TTK m. 203 anlamında tam hakimiyet olgusu dikkate alınarak oluşturulduğu belirtilmiştir³³⁷.

Gerçekten de, TTK m. 198'de öngörülen oranlardan, %5 halka açık anonim ortaklıklarda azınlık haklarının kullanılmasının asgari oranını, %10 anonim ortaklıklarda genel azınlık haklarının kullanılmasının asgari sınırını, %20 TTK m. 198 kapsamında bildirim yükümlüsünün iştirak oranını, %25 karşılıklı iştirak sınırını ve TTK m. 418 anlamında olağan genel kurul toplantı nisabını, %33 ve %50 TTK m. 421/1 anlamında esas sözleşme değişikliği için gerekli olan genel kurul toplantı

³³⁶ Tebliğ (II-15.1) m. 12/1/a "Açıklama yükümlülüğü, ... a) Bir gerçek veya tüzel kişinin ya da bu gerçek veya tüzel kişi ile birlikte hareket eden diğer gerçek veya tüzel kişilerin doğrudan veya dolaylı olarak payları borsada işlem gören bir ihraççının sermayesindeki payının veya toplam oy haklarının %5, %10, %15, %20, %25, %33, %50, %67 veya %95 ine ulaşması veya söz konusu oranların altına düşmesi halinde bu kişiler tarafından... yerine getirilir." düzenlemesiyle benzer bir hükme yer vermiştir. Farklılık üç noktada cereyan etmektedir. Birinci farklılık, birlikte hareket edilen kişilerin de açıklama yükümlülüğüne dahil edilmesidir. İkinci farklılık, TTK m. 198'de yer alan %100'lük oran yerine Tebliğ (II-25.1)'in %95'lik oranı benimsemesidir. Üçüncü farklılık ise, TTK m. 198'de yer verilmeyen oy hakkı oranının Tebliğ (II-15.1) kapsamında yükümlülüğe dahil edilmesidir. Özellikle oyda imtiyazlı payların varlığı gibi durumlarda, sermaye ile oy dengesinin bozulması muhtemel olduğunda, ortaklığın yönetim kontrolü açısından oy oranının önem arz etmesi, Tebliğ (II-15.1) tarafından göz ardı edilmemiştir. Bu noktada özellikle oy sayılarına yönelik Tebliğ (II-15.1)'de yer alan bir kıstasın TTK m. 198'de de öngörülmesi düşünülebilirdi. Zira sermaye ile oy dengesinin farklı olduğu anonim ortaklıklarda, birtakım pay sahiplerinin sahip oldukları sermaye ile ortaklıktaki etkileri orantılı değildir. Oy sayısına yönelik bir kıstasın öngörülmesinin, ortaklığın yönetim kontrolüne ilişkin daha doğru bir bilgilendirme sağlayacağı muhakkaktır.

Payları borsada işlem görmeyen halka açık anonim ortaklıklar için getirilen oranlar daha farklı olup, Tebliğ (II-15.2) m. 5/1/a'da "Bir gerçek veya tüzel kişinin ya da bu gerçek veya tüzel kişi ile birlikte hareket eden diğer gerçek veya tüzel kişilerin doğrudan veya dolaylı olarak bir ortaklığın sermayesindeki payının veya toplam oy haklarının %5, %25, %50, %67 veya %95'ine ulaşması veya söz konusu oranların altına düşmesi ya da bir sözleşme nedeniyle veya sair yollarla ortaklığın yönetim kontrolünün doğrudan veya dolaylı olarak el değiştirmesi" durumlarının açıklanması öngörülmüştür.

³³⁷ TTK m. 198 gerekçesi. Ayrıca bkz. Karayalçın, **Üst Kuruluşlar**, s. 18.

nisabını, %100 TTK m. 421/2 anlamında esas sözleşme değişikliği için gerekli olan genel kurul toplantı nisabını ve TTK m. 203 anlamında tam hakimiyeti, ilgilendirmektedir. Ancak bir sermaye şirketinin sermayesinin %67'sini temsil eden miktarda paya sahip olmanın, bildirim yükümlülüğü açısından hangi olguyu tetiklediği bir soru işaretidir. Bunun yerine anonim şirketler açısından önem arz eden %75'lik sermaye oranının bildirim yükümlülüğü açısından getirilmesi daha yerinde olurdu. Gerçekten de, anonim şirketler açısından şirketin işletme konusunun tamamen değiştirilmesi, imtiyazlı pay oluşturulması ve nama yazılı payların devrinin sınırlandırılması konularında gerçekleştirilecek esas sözleşme değişikliği kararları, sermayenin en az %75'ini oluşturan payların sahiplerinin veya temsilcilerinin olumlu oylarıyla alınır (TTK m. 421/3).

4. Bildirimin Yapılması

TTK m. 198 hükmü uyarınca bildirim yükümlülüğü, payların madde kapsamında belirtilen oranlarla kazanılması veya elden çıkarılmasına neden olan iktisap işleminin tamamlanmasını izleyen on günlük süre içerisinde ifa edilmelidir. Bildirimin şekli ile ilgili olarak Kanun yazılılık şartı aranmıştır.

TTK m. 198 hükmü uyarınca, bildirim evvela payları iktisap edilen veya devredilen sermaye ortaklığına yöneltilmelidir. Ortaklığa yapılan bildirim akabinde, TTK m. 198'in lafzıyla, ayrıca TTK ve diğer kanunlarda gösterilen yetkili makamlara da bildirim yapılır. Bu çerçevede; TTK'de düzenlenen makam olarak ticaret sicili müdürlüğü, diğer kanunlarda öngörülen makamlar olarak BDDK, SPK, RK, EPDK, Hazine Müsteşarlığı, bildirim gerçekleştirileceği yerlerdir³³⁸.

Ancak TTK m. 198, ticaret siciline tescil ve ilan yükümlülüğü konusunda açık bir düzenlemeye yer vermemiştir. Ticaret siciline tescil ve ilan başvurusunun teşebbüs tarafından mı yoksa ilgili sermaye ortaklığı tarafından mı yapılacağı konusunda suskun kalan³³⁹ TTK m. 198'e karşı, TSY m. 107/5 bir hüküm sevk etmiştir.

³³⁸ TTK m. 198 gerekçesi; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 638, N. 23-78; Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 526.

³³⁹ Yanlı/Okutan Nilsson, **Bildirim**, s. 776.

Düzenlemeye göre, teşebbüs veya ticaret şirketi tarafından bildirim konu işlemin tamamlanmasını müteakip on gün içinde yazılı şekilde yapılan bildirim alan sermaye şirketi, bildirim aldığı tarihten itibaren on gün içinde kayıtlı bulunduğu ticaret sicil müdürlüğüne tescil ve ilan ettirecektir. Bu yönüyle TSY m. 107/5, ayrıca tescil ve ilan yükümlülüğünde on günlük süre daha ihdas etmiştir.

TTK m. 198/1'de ayrıca, payların madde kapsamında belirtilen oranlarla kazanılmasının veya elden çıkarılmasının, yıllık faaliyet ve denetleme raporlarında ayrı bir başlık altında açıklanacağına ve sermaye ortaklığının internet sitesinde ilan edileceğine de yer verilmiştir.

Yapılacak olan bildirimde bildirim yükümlüsü, ilgili sermaye ortaklığında sahip oldukları pay oranlarını açıklamak durumundadırlar. Bildirim bütün payları kapsayacak olup, sadece oranı aşan veya altına düşen oran değil, ilgili ortaklıkta sahip olunan pay oranının bütünüyle açıklanması gerekir³⁴⁰. Bildirime konu olan payların yüzdelerinin hesaplanmasında TTK m. 196 uygulanır³⁴¹.

B. Bildirim, Tescil ve İlan Yükümlülüğünde Oy Hakkının Donması

1. Düzenlenişi

TTK m. 198/2'de, bildirim, tescil ve ilan yükümlülüğünün yerine getirilmemesi durumunda, yükümlülüğün doğmasına sebep olan iktisabın ilgili paylarından kaynaklanan oy hakkı dahil, diğer tüm pay sahipliği haklarının donacağı düzenlenmiştir.

Buna göre, TTK m. 198/1 hükmü uyarınca, bir teşebbüs, bir sermaye ortaklığının, doğrudan veya dolaylı olarak maddede öngörülen oranlarda, payına sahip olduğu veya payları bu oranların altına düştüğü takdirde ortaya çıkan bildirim, tescil ve ilan yükümlülüğünü yerine getirmediği müddetçe, devre konu olan paylardan doğan

³⁴⁰ TTK m. 198 gerekçesi; Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 523; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 637, N. 23-74.

³⁴¹ TTK m. 196 uygulaması için bkz. yuk. Üçüncü Bölüm/III/A/4.

haklar donacaktır. Aynı durum teşebbüsün, yönetim kurulu üyeleri ile yöneticileri ve bu kişilerin eşleri, velayeti altındaki çocuklarıyla sermayelerinin en az %20'sine sahip olduğu ticaret şirketleri için de geçerlidir.

Oy hakkının ve diğer pay sahipliği haklarının donma halinin ortaya çıkması için, bildirim, tescil ve ilan yükümlülüklerinde en az birinin yerine getirilmemesi şarttır. Bildirim yükümlülüğü, teşebbüsün veya TTK m. 198/1'de yazılı olan teşebbüsle alakalı kişilerin, madde kapsamında yer alan oranlarda payına sahip oldukları veya bu oranların altına düştükleri sermaye ortaklığına ve diğer kanunlarda gösterilen yetkili makamlara yapacakları bildirimle ifa edilir. Örneğin 100.000.000 TL esas sermayeye sahip olan halka açık (A) AO'da her payın itibari değeri 1 TL olsun. Bu ortaklıkta 200.000 paya sahip olan (B) AO'nun, (A) AO'nun 300.000 adet payını iktisap etmesi durumunda (A) AO'da ki payı %5'e (500.000 adet pay) ulaşacaktır. Bu durumda (B) AO, (A) AO'ya TTK m. 198 hükmü uyarınca bildirimde bulunmak zorundadır. Ayrıca (A) AO'nun halka açık bir ortaklık olması hasebiyle SPK'ye de bildirimde bulunulması şarttır. (A) AO'nun ayrıca halka açık bir banka olması ihtimalinde ayrıca BDDK'ye de bildirim gerekecektir. Aksi takdirde (B) AO, iktisap ettiği 300.000 adet paydan doğan oy hakkını ve diğer pay sahipliği haklarını donma sebebiyle kullanamayacaktır.

Verdiğimiz örnekten devam edersek, (A) AO'da 1.200.000 paya sahip olan gerçek kişi (C)'nin, sahip olduğu 350.000 payı (B) AO'ya satması durumunda, (C) bakımından da bildirim yükümlülüğü doğacaktır. Zira (B) AO'ya sattığı 350.000 adet pay sonrasında (A) AO'da sahip olduğu pay sayısı 850.000'ne düşen (C)'nin, (A) AO'da sahip olduğu payların oranı %10'un altına düşecektir. Bu sebeple (C)'nin de öncelikle (A) AO'ya, daha sonrasında SPK'ye bildirimde bulunması şarttır. Ancak (C)'nin bildirimde bulunmaması durumunda oy hakkının donması hali kendisi bakımından değil payı devrettiği kişi bakımından ortaya çıkmaktadır³⁴².

Bildirim yükümlülüğünü doğuran pay devrinin tescil ve ilan edilmemesi halinde de, TTK m. 198 kapsamında oy hakkının ve diğer pay sahipliği haklarının donması gündeme gelir. Anonim ortaklıkların mali durumu ve faaliyetleri konusunda

³⁴² Bkz. aş. Üçüncü Bölüm/IV/B/2/a, b.

ortaklık ilgililerinin bilgilendirilmesinde klasik yöntem, ortaklık işleyişinin çeşitli aşamalarında bazı hususların tescil ve ilan edilmesidir³⁴³. TTK m. 198 kapsamında ticaret siciline tescil ve ilan başvurusunun, pay devralarak veya devrederek kendisi açısından bildirim yükümlülüğü doğan teşebbüsün veya ticaret şirketi tarafından mı yoksa ilgili sermaye şirketi tarafından mı yapılacağı net bir şekilde açıklanmamıştır³⁴⁴. Sadece “*Bildirimler yazılı şekilde yapılır, ticaret siciline tescil ve ilan olunur*” ifadesine yer verilmekle yetinilmiştir (TTK m. 198/1/c. 5). Bizim açımızdan söz konusu düzenlemeden, kendisi açısından bildirim yükümlülüğü doğan teşebbüsün veya ticaret şirketinin ilgili hususu ticaret siciline tescil ve ilan ettirmesi gerektiği intibai uyansa da, aksinin de savunulması pekâlâ mümkündür.

Tescil ve ilan yükümlülüğü açısından söz konusu belirsizliği çözüme kavuşturan ise TSY m. 107/5 düzenlemesidir. Gerçekten de düzenlemeye göre, kendisi açısından TTK m. 198 /1 ve TSY m. 107 anlamında bildirim yükümlülüğü doğan teşebbüsün veya ticaret şirketinin ilgili sermaye şirketine bildirim yapmasının ardından, bildirimleri alan sermaye şirketinin bildirimleri aldığı tarihten itibaren on gün içinde, kayıtlı bulunduğu müdürlüğe bu bildirimleri tescil ve ilan ettirmesi gerekir. Böylelikle TSY m. 107, tescil ve ilan yükümlüsü olarak, bildirim yükümlüsü olan teşebbüsü değil, bünyesinde pay devri gerçekleşen ilgili sermaye şirketini belirlemiştir.

TSY m. 107/6 hükmü uyarınca da, tescil ve ilan yükümlülüğü için öngörülen on günlük süre içerisinde ilgili müdürlüğe başvuru yapılmaması durumunda, bildirim yükümlülüğünün doğmasına sebep olan ilgili paylardan doğan oy hakkı dahil diğer tüm pay sahipliği haklarının donacağı düzenlemiştir. Bu durumu bir örnekle açıklamak amacıyla, 1.000.000 TL esas sermayeye sahip (A) AO’da her payın itibari değerinin 1 TL olduğunu varsayalım. Bu ortaklıkta 20.000 paya sahip olan (B) AO’nun, (A) AO’nun 30.000 adet payını daha iktisap etmesi durumunda, (A) AO’daki payı %5’e (50.000 adet pay) ulaşacaktır. (B) AO, 30.000 adet payı edindiği tarihten itibaren, TTK m. 198/1 ve TSY m. 107/1 uyarınca, on gün içinde (A) AO’ya söz konusu durumu

³⁴³ Şehirli Çelik (Kırca/Manavgat), **a.g.e.**, s. 207.

³⁴⁴ Bkz. Yanlı/Okutan Nilsson, **Bildirim**, s. 776.

bildirmiş olsun. Bu bildirim aldığı tarihten itibaren on içinde (A) AO'nun da söz konusu bildirim, kayıtlı bulunduğu müdürlüğe tescil ve ilan ettirmesi gerekir. Aksi takdirde, (A) AO, bildirim yükümlülüğünün doğmasına sebep olan 30.000 adet payından doğan oy haklarının ve diğer pay sahipliği haklarının donması ile yüz yüze kalacaktır.

TTK m. 198/1 hükmü uyarınca, payların maddede belirtilen oranlarda kazanılması veya elden çıkarılması durumunda söz konusu edinimler, yıllık faaliyet ve denetleme raporlarında ayrı bir başlık altında açıklanır ve sermaye ortaklığının internet sitesinde ilan edilir. Ancak bu yükümlülüklerin ihlal edilmesi halinde, iktisaba konu olmuş paylar bakımından oy hakkının donması durumu ortaya çıkmaz. Zira bu yükümlülük esas itibariyle pay sahibinin üzerinde olmayıp, ortaklığın kendisindedir³⁴⁵.

2. Amacı

a. Yaptırım Amacı

Gerekçesinde de belirtildiği üzere, TTK m. 198 hükmünde öngörülen bildirim, tescil ve ilan yükümlülüğüne ilişkin düzenleme özellikle kamunun aydınlatılması ve şeffaflığın sağlanması yönünden kendini gösterir³⁴⁶. Öğretide, özellikle ortaklık yöneticilerinin, çoğunluk pay sahiplerinin veya başka menfaat gruplarının, ortaklığın mali durumu ve işleyişi ile ilgili birçok bilginin tamamıyla ve doğru bir şekilde kamuya açıklanmasını istememelerinin doğal bir sonucu olarak, kamuyu aydınlatma ilkesinin kanuni düzenlemelerle, cezalar ve sıkı bir denetim sistemi ile güvenceye bağlanması tavsiye edilmiştir³⁴⁷. TTK m. 198/2 hükmünde öngörülen oy hakkının donması durumunu da, bu anlayışın bir sonucu olarak telakki edebiliriz. İktisap edilen

³⁴⁵ Bu durumda TTK m. 1524/2 hükmünün uygulanması gündeme gelebilir. Bkz. Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 638, N. 23-79.

³⁴⁶ Bkz. TTK m. 198 gerekçesi.

³⁴⁷ Bkz. Paslı, **Kurumsal Yönetim**, s. 75.

paylardan doğan hakların kullanılamaması/donması, TTK m. 198’de öngörülen yükümlülüğün yaptırımını oluşturmaktadır.

TTK m. 198/2’de yer alan donma hali, sadece oy hakkı ile sınırlı olmayıp tüm haklara etki edecek şekilde düzenlenmiştir. Ortaklığın yönetimine etki etmek konusunda bir arzusu bulunmayan bir kişinin esas itibariyle paylarından kaynaklanan yönetsel hakları, özellikle de oy haklarını, kullanmak istememesi olasılığını göz önünde bulunduran Kanun, tüm pay sahipliği haklarını donma kapsamına sokmuştur. Zira pay iktisabında bulunan bir kişinin hiç olmazsa ortaklığın kârından faydalanmayı umması beklenir. Bildirim, yükümlülüğünün yaptırımı olarak düzenlenen donma halinin kapsamı bu sebeple geniş tutulmuştur.

Ancak TTK m. 198 ve TSY m. 107 uyarınca ortaya çıkan bildirim, tescil ve ilan yükümlülüğüne ilişkin oy hakkının donması uygulamasının salt yaptırım amacıyla ihdas edildiğini söylememiz mümkün değildir. Zira öğretilerde *Okutan Nilsson*, oy hakkının donması şeklindeki yaptırımın, bildirim yükümlülüğünü tetikleyen olgunun pay iktisabı olması durumunda önem taşıdığını, payların elden çıkarılması halinde ise yaptırımın tatbik edilemeyeceğini belirtmektedir³⁴⁸.

Gerçekten de, TTK m. 198/2’de yer alan “... *bildirim ile tescil ve ilan yükümlülüğü yerine getirilmediği sürece, ilgili paylara ait oy hakkı dahil, diğer haklar donar.*” şeklindeki ifadeden, sadece payın iktisap edilmesi durumunda, iktisap edenin yükümlülüğe aykırı davranması halinde oy hakkının donacağına yönelik bir anlam çıkarılamaz. Hüküm sadece yükümlülüğün yerine getirilmemesi halinde, ilgili paylardan doğan hakların donacağını belirtmektedir. Öyleyse, payını devrederek TTK m. 198’de yer alan oranların altına düşen kişinin, yükümlülüğünü ihlal etmesi durumunda da pekâlâ oy hakkının donması durumu ortaya çıkacaktır. Ancak bu durum devredilen paylarda kendi gösterecektir. Bu sebeple devreden yükümlülüğünü yerine getirmemesi halinde ortaya çıkan donma halinin, yaptırım kapsamında değerlendirilmesi doğru olmayacaktır. Keza TSY m. 107/5 hükmü de, tescil ve ilan yükümlülüğünü, uhdesinde pay devri gerçekleşen sermaye ortaklığına vermiştir. Söz

³⁴⁸ Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 528.

konusu tescil ve ilan yükümlülüğünün yerine getirilmemesi durumunda ortaya çıkan oy hakkının donması uygulamasını da bir yaptırım olarak görmek doğru değildir.

Özellikle sahip olunan payların devredilmesi suretiyle TTK m. 198’de yer alan oranların altına düşen kişi açısından bir örnek vermek yararlı olacaktır. Örneğin, 1.000.000 TL esas sermayeye sahip olan (A) AO’da her payın itibari değeri 1 TL olsun. Bu ortaklıkta 220.000 TL değerinde paya sahip olan (B) AO’nun, sahip olduğu paylardan 40.000 adetini gerçek kişi (C)’ye satması halinde, (A) AO’da sahip olduğu payların sayısı 180.000 adete düşecektir. Bu satış sonrası (B) AO’nun (A) AO’daki pay oranı %20’nin altına düşeceğinde, (B) AO TTK m. 198 anlamında bildirim yükümlüsü haline gelecektir. (B) AO’nun bildirim yükümlülüğünü yerine getirmemesi durumunda ise, satışa konu olan 40.000 adet paydan doğan oy hakkı ve oy hakkı ile bağlantılı diğer haklar donacaktır. Her ne kadar söz konusu 40.000 adet payın yeni maliki (C) olsa da, TTK m. 198/2’nin lafzı, söz konusu paylardan doğan hakların donmasına cevaz vermektedir. Bildirim yükümlülüğü olmayan ve bu sebeple de yükümlülüğe aykırı davranmayan (C), (B) AO’nun yükümlülüğünü yerine getirmemesinin cezasını çekmektedir. Bu açıdan (C)’nin 40.000 adet payından doğan hakkını kullanamamasının, yaptırım kapsamında değerlendirilmesi doğru değildir.

Yukarıdaki örnekten devam edersek; (B) AO’nun söz konusu bildirim (A) AO’ya yaptığını varsayalım. Bildirimi aldığı tarihten itibaren on gün içerisinde, bildirim tescil ve ilan ettirmesi gereken (A) AO’nun bu yükümlülüğünü yerine getirmemesi durumunda, (B) AO’dan payı devralan (C) açısından oy hakkının donması durumu ortaya çıkacaktır. Hâlbuki (C) açısından, gerçekleştirdiği pay alımı ile alakalı hiçbir yükümlülüğü yoktur. Bilakis kendisi açısından var olan yükümlülüğü ihlal eden (A) AO’dur. Her ne kadar tescil ve ilan yükümlülüğünü yerine getirmeyen (A) AO’nun yöneticilerinin sorumluluklarına gidilebilirse de, TTK m. 198 ve TSY 107 anlamında (A) AO herhangi bir yaptırıma maruz kalmamaktadır.

b. Tedbir Amacı

TTK m. 198 kapsamında bildirim, tescil ve ilan yükümlülüğünün doğması halinde ortaya çıkan oy hakkının donması, iki durumda tedbir amacıyla uygulanmaktadır. Birinci durum, daha önce de değinildiği üzere³⁴⁹, bir teşebbüsün, bir sermaye ortaklığının paylarını TTK m. 198’de öngörülen oranların altına düşecek şekilde elden çıkarması halinde ortaya çıkan oy hakkının donmasıdır. Bu durumda bildirim yükümlülüğünün doğmasına neden olan pay iktisap eden kişi, bildirim yükümlüsü olmadığı halde oy hakkının donması ile karşılaşmaktadır.

İkinci durum ise, pay devrederek yahut pay devralarak bildirim yükümlüsü olan kişinin, söz konusu bildirim gerçekleştirilmesine rağmen ortaya çıkan oy hakkının donması durumudur. Zira bildirim aldığı tarihten itibaren on gün içinde tescil ve ilan ettirmesi gereken ilgili sermaye ortaklığının, bu yükümlülüğünü yerine getirmemesi ihtimalinde, bildirim yükümlülüğünün doğmasına sebep olan paylardan doğan oy hakkı ve diğer pay sahipliği hakları donacaktır.

Sayılan iki durumda oy hakkı donan kişiler esas itibariyle kanuna aykırı bir davranışta bulunmuş değildir. Ancak bildirim yükümlülüğünün ve tescil ve ilan yükümlülüğünün yerine getirilmemesi ihtimalini göze alan TTK m. 198 ve TSY 107/6 düzenlemeleri, bu iki durumda da oy hakkının donmasını kabul etmiştir.

3. Donma Anı

Bildirim, tescil ve ilan yükümlülüğünün bulunduğu durumlarda gündeme gelen oy hakkının donmasının ortaya çıkış anı ile ilgili olarak TSY’nin kabulünden önce, TTK m. 198’den hareketle, öğretilerde iki farklı fikir bulunmaktaydı. *Okutan Nilsson*, iktisap anından bildirim yapıldığı ana kadar olan zaman diliminde oy hakkının ve diğer pay sahipliği haklarının kullanılamayacağını/donacağını belirtirken³⁵⁰, *Tekinalp*

³⁴⁹ Bkz. yuk. Üçüncü Bölüm/IV/B/2/a.

³⁵⁰ Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 527.

ise bildirim, tescil ve ilan yapılması için kanunen verilen on günlük süre içinde hakların donmayacağını savunmaktadır³⁵¹.

TTK m. 198/2 hükmü incelendiği zaman, bildirim, tescil ve ilan yükümlülüğü yerine getirilmediği sürece ilgili paylara ilişkin oy hakkının donmasından bahsettiği görülmektedir. Oy hakkının donması kavramı, bildirim, tescil ve ilan yükümlülüğünün ihlaline bağlanmış bir sonuç olarak gözükmektedir³⁵².

Ancak TSY m. 197/5 ve m. 107/6 düzenlemeleri ile birlikte farklı bir durumun kabul edildiği anlaşılmaktadır. Gerçekten de öncelikle TTK m. 197'den farklı olarak TSY m. 107/5 düzenlemesi, bildirim, tescil ve ilan yükümlülüğünün yerine getirilmesi için iki farklı on günlük süre belirlemiştir. Pay devrinden başlayan ilk on gün içerisinde, pay devrini gerçekleştiren teşebbüs, ilgili şirkete bildirimde bulunacak, ardından, bildirimi alan şirket, ikinci bir on günlük süre içerisinde ticaret siciline başvuracaktır³⁵³.

Oy hakkının donması anı ile ilgili olarak, TSY m. 107/6, toplamda yirmi günlük süreyi dikkate almıştır. Gerçekten de düzenlemeye göre, TSY m. 107/5'te tescil ve ilan yükümlülüğü için öngörülen sürede ilgili müdürlüğe başvuru yapılmadığı takdirde, ilgili paylara ait oy hakkı ve diğer pay sahipliği hakları donacaktır (TSY m. 107/6). Diğer bir anlatımla, oy hakkının donması durumu pay devir işleminin tamamlanmasından itibaren geçecek yirmi günlük sürede, ilgili paylara ait oylar kullanılabilir durumdadır³⁵⁴. Söz konusu yirmi günlük süre içerisinde bildirim yükümlülüğünün doğmasına sebep olan pay devrinin ticaret siciline tescil ve ilan edilmemesi durumunda ise bildirim konu paylardan doğan oylar donacaktır.

³⁵¹ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 638, N. 23-79.

³⁵² Bkz. Yanlı/Okutan Nilsson, **Bildirim**, s. 776–777.

³⁵³ Yanlı/Okutan Nilsson, **Bildirim**, s. 777.

³⁵⁴ Yanlı/Okutan Nilsson, **Bildirim**, s. 777.

4. Oy Hakkının Donmasının Sonuçları

Bildirim, tescil ve ilan yükümlülüğünün yerine getirilmemesi halinde ortaya çıkan oy hakkının donmasının ilk sonucu doğal olarak oy hakkının kullanılamamasıdır³⁵⁵. Ancak donma kapsamında kullanılamayacak olan oy hakları, TTK m. 198'de belirtilen oranlara ulaşılmasına veya bu oranların altına düşülmesine sebep olan iktisaplara konu olmuş paylarla sınırlıdır. Örnek vermek gerekirse; 1.000.000 TL esas sermayeye sahip olan (A) AO'da her payın itibari değeri 1 TL olduğunu varsayalım. Bu ortaklıkta hâlihazırda 220.000 adet paya sahip olan (B) AO, yaptığı pay alımıyla (A) AO'daki pay sayısını 270.000'e çıkarmıştır. Bu suretle (A) AO'daki sermaye oranını %25'in üzerine çeken (B) AO'nun son iktisabına konu olmuş paylardan doğan oy hakkı, bildirim, tescil ve ilan yükümlülüğünü yerine getirinceye kadar donacaktır. Bu sebeple (B) AO'nun (A) AO'daki pay oranını %25'in üzerine çeken iktisabına konu olan 50.000 adet paya ilişkin oy hakkı donacaktır.

Her ne kadar, TTK m. 198/2'de oy hakkı dışında diğer pay sahipliği haklarının da donacağından bahsedilmiş olsa da, oy hakkının donması kapsamında konuya değindiğimiz zaman, oy hakkı ile bağlantılı olan ve ortaklığın iradesinin oluşmasına katkı sağlayan yönetsel haklar da donacaktır³⁵⁶. Ayrıca iktisaba konu olmuş payların arasında yönetime katılma hususunda imtiyaz sağlayan payların bulunması olasılığında, bu paylardan doğan imtiyazlar da donacaktır.

Bildirim, tescil ve ilan yükümlülüğünde ortaya çıkan oy hakkının donmasının bir diğer sonucu ise, toplantı nisabında iktisap konusu payların dikkate alınmayacak olmasıdır³⁵⁷. Her ne kadar bildirim, tescil ve ilan yükümlülüğünün ihlalinde ortaya çıkan oy hakkının donması halinde, ilgili payların toplantı yetersayısının hesaplanmasında dikkate alınmayacağına ilişkin TTK m. 198'de ve TSY m. 107'de açık bir hüküm olmasa da, oy hakkının donmasının doğal bir sonucu olarak ilgili payların, genel kurul toplantı yetersayısının hesaplanmasında dikkate alınmaması gerekir.

³⁵⁵ Bkz. yuk. İkinci Bölüm/IV/A.

³⁵⁶ Bkz. yuk. İkinci Bölüm/IV/C.

³⁵⁷ Bkz. yuk. İkinci Bölüm/IV/B. Aynı yönde bkz. Yanlı/Okutan Nilsson, **Bildirim**, s. 778 vd.

TTK m. 198/2 hükmü ayrıca donma kapsamına tüm diğer pay sahipliği haklarını ekleyerek malvarlığına ilişkin hakların da donmasına izin vermiştir. Bu kapsamda kâr payı hakkı, yeni pay alma hakkı, tasfiye artığına katılma hakkı gibi malvarlığına ilişkin hakların da, bildirim, tescil ve ilan yükümlülüğünün yerine getirilmemesi halinde donması gündeme gelecektir³⁵⁸. Bu noktada bedelsiz payları edinme hakkını ayrı tutmamız gerekir. Bedelsiz payları edinme hakkının kullandırılmamasının, ortaklığın sermaye ve pay sahipliği yapısında yol açacağı değişimden sakınmak amacıyla, donma kapsamında değerlendirilmemesi gerekir³⁵⁹.

V. Pay Sahibinin Oy Hakkının Esas Sözleşme İle Sınırlandırılması

A. Düzenlenişi

TTK m. 434/2 düzenlemesi, “*her pay sahibi sadece bir paya sahip olsa da en az bir oy hakkını haizdir*” demek suretiyle oysuz pay sahibinin olamayacağına yönelik bir ilke³⁶⁰ koymasının akabinde, “*Şu kadar ki, birden fazla paya sahip olanlara tanınacak oy sayısı esas sözleşmeyle sınırlandırılabilir*” cümlesiyle, pay sahiplerinin oy hakkının sınırlandırılabilirliğine yönelik bir hüküm getirmiştir. Böylelikle gerek pay sayısı, gerek itibari değer dolayısıyla birden fazla oya sahip bulunan pay sahiplerine kanunen tanınmış bulunan oy hakkının sayısının esas sözleşme ile sınırlandırılmasına olanak tanınmıştır³⁶¹.

Hukukumuzda pay sahibinin oy hakkına üst sınır getirilmesine ilişkin ilk düzenleme 1926 tarihinde yürürlüğe giren 865 sayılı eTTK’26³⁶²’da öngörülmüştür. 865 sayılı eTTK’26 m. 365/1/c.3, “*Ancak bir şahsın malik olduğu hisselerin miktarı*

³⁵⁸ Bilgili/Demirkapı, kâr payı ve yeni pay alma hakkının bu kapsamda donmasını, hükmün koruma amacı ile bağlantılı görmemektedir. Bilgili/Demirkapı, **a.g.e.**, s. 122.

³⁵⁹ Okutan Nilsson, **Şirketler Topluluğu**, s. 529.

³⁶⁰ Bkz. TTK m. 434 gerekçesi.

³⁶¹ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 368, N. 14-61; Teoman, **Oy Hakkı**, s. 15-16; Şehirli Çelik, **a.g.e.**, s. 303; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1462.

³⁶² RG 26.06.1926/406.

onu müteceviz ise ondan fazla rey müteber olamaz” düzenlemesi ile pay sahibinin oy gücüne yasal bir sınırlama getirerek, herhangi bir pay sahibinin, ne kadar paya sahip olursa olsun genel kurulda en fazla on oy kullanabileceğine hükmetmiştir³⁶³. 865 sayılı eTTK’26’da getirilen bu sınırlama, TTK m. 434/2’den farklı olarak, yasal bir sınırlamadır. TTK m. 434/2’de öngörülen oy hakkına sınırlama ise ancak esas sözleşme ile mümkündür. Oy hakkına esas sözleşme ile getirilen sınırlamaya ilişkin hüküm bu sebeple hukukumuzda yenidir³⁶⁴.

İsviçre hukukunda da, pay sahiplerinin oy sayısı esas sözleşmeyle sınırlandırılabilir. İsvBK m. 692/2 “*Her pay sahibi yalnız bir paya sahip olsa dahi, en az bir oy hakkına sahiptir. Birden fazla paya sahip olanların oy sayısı esas sözleşme ile sınırlandırılabilir*” düzenlemesine yer vererek oy hakkının esas sözleşmeyle sınırlandırılmasına izin vermiştir³⁶⁵.

Alman hukukunda da, pay sahiplerinin oy sayısının esas sözleşmeyle sınırlandırılması mevcuttur. AlmPOK § 134/1 hükmü uyarınca borsaya kote olmayan ortaklıklarda, pay sahibinin birden fazla paya sahip olması halinde esas sözleşme ile

³⁶³ Bkz. Hirş, **a.g.e.**, s. 292; İmregün, **Menfaat İhtilafları**, s. 29; İmregün, **AO**, s. 134; Teoman, **Yoksunluk**, s. 139.

³⁶⁴ 6762 sayılı eTTK m. 373/1 düzenlemesi “*Her hisse senedi en az bir rey hakkı verir. Bu esasa aykırı olmamak şartıyla hisse senetlerinin maliklerine vereceği rey hakkının sayısı esas mukavele ile tayin olunur*” hükmünü içermesi sebebiyle, eTTK döneminde oy hakkının esas sözleşmeyle sınırlandırılmasının mümkün olmadığı, öğretilde çoğunlukla kabul edilmekteydi. Bkz. İmregün, **Menfaat İhtilafları**, s. 30–32; İmregün, **AO**, s. 134; Teoman, **Yoksunluk**, s. 141; Çeker, **a.g.e.**, s. 216; Kendigelen, **İmtiyaz**, s. 91; Yıldız, **a.g.e.**, s. 105. Aksi görüşte olan Tandoğan ise, esas sözleşme hükmü ile pay sahibinin kullanabileceği oy sayısının sınırlandırılacağı görüşünü ileri sürmüştür. Yazar, Adliye Encümeni Mazbatasında eTTK m. 373 hükmünün gerekçesinde yer alan “*İsviçre ve Alman kanunlarındaki esaslarla hemahenk olarak bir kimsenin ne kadar çok hisse senedine sahip olursa olsun on reyden fazla reye sahip olması yasağının kaldırılması zaruri görülmüştür*” ve “*İsviçre’deki hükümlere uygun olarak her hisse senedinin en az bir rey hakkı vermesi esası da amir hüküm olarak kabul edilmiş ve 373 üncü maddenin birinci ve ikinci fıkraları bu prensipleri belirtecek şekilde kaleme alınmıştır*” ifadelerden hareketle İsvBK m. 692/2’de ve anonim ortaklıklarla ilgili 30 Ocak 1937 tarihli Alman Kanunu m. 114/1’de yer alan, pay sahiplerinin oy haklarının esas sözleşmeyle sınırlandırılmasına cevaz veren düzenlemelerin, Türk hukuku bakımından da uygulanabileceğini savunmuştur. Tandoğan, **Tahdit**, s. 103 vd. ; Tandoğan, **AnkBD**, s. 13–16. *Arslanlı* da, istisnaen paydan doğan haklardan adede göre istifadenin, kanun veya esas mukavele ile menin mümkün olduğunu, eTTK m. 373/1’e göre mukavele ile rey sayısının tahdit edilebileceğini dile getirmiştir. Arslanlı, **a.g.m.**, s. 138; Arslanlı, **AŞ I**, s. 148; Arslanlı, **AŞ II–III**, s. 52.

³⁶⁵ Bkz. von Steiger (Çağa), **a.g.e.**, s. 53; İmregün, **Menfaat İhtilafları**, s. 28; Tandoğan, **Tahdit**, s. 104; Çeker, **a.g.e.**, s. 214–215.

oy hakkının sınırlandırılması mümkündür³⁶⁶. Borsaya kote anonim ortaklıklar için, esas sözleşme ile oy hakkının sınırlandırılması imkânı, 1998 tarihinde AlmPOK § 134/1’de yapılan değişiklikle kaldırılmıştır.

B. Sınırlandırmanın Amacı

1. Küçük Pay Sahiplerinin Çoğunluğa Karşı Korunması

Anonim ortaklıklarda hakim olan çoğunluk ilkesi uyarınca, ortaklık genel kurullarında alınan kararların, çoğunluğun ortaklık politikasının bir sonucu olduğunu pekâlâ söyleyebiliriz. Çoğunluk pay sahiplerinin ortaklığın yönetim politikasında sahip oldukları bu güç, ortaklığın menfaati doğrultusunda şekillenebileceği gibi, bazı durumlarda küçük pay sahiplerinin zararına olacak biçimde, aleyhine de şekillenebilir. Bu sebeple gerek genel kurulda gerekse ortaklığın yönetimi ve denetiminde, küçük pay sahiplerinin veya azınlığın çoğunluğa karşı korunmasını temin amacıyla çoğunluk pay sahiplerinin karar alabilme hak ve yetkilerine getirilen sınırlamalardan biri olarak, pay sahiplerinin oy hakkının esas sözleşmeyle sınırlandırılması imkânı öngörülmüştür. Bu sayede ortaklık genel kurullarında, çoğunluk pay sahiplerinin sahip oldukları pay oranlarıyla ezici bir şekilde, alınacak kararlarda etkin olmasının engellenmesi amaçlanmıştır.

Ancak bir ortaklıkta küçük pay sahibinin çoğunluğa karşı korunması amacıyla, esas sözleşmeye böyle bir sınırlandırmanın ihdas edilmesi çok kolay ve gerçekçi görünmemektedir³⁶⁷. Çünkü gerek ortaklığın kurucuları gerekse ortaklıkta çoğunluğu oluşturan pay sahiplerinin, sırf küçük pay sahiplerinin veya azınlığın ortaklıktaki etkinliğini artırıcı nitelikteki bu radikal kararı alması gerçekçi gözükmemektedir. Asıl gerçekçi gözükken ve uygulamada da sıkça karşılaşılan durum, kurucuların ve çoğunluk pay sahiplerinin, oyda imtiyazlı paylara sahip olmasıdır. Çünkü bu nitelikteki pay

³⁶⁶ Bkz. Çeker, **a.g.e.**, s. 216; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1466; Ömer Teoman, “Anonim Ortaklıkta Pay Sahiplerinin Oy Hakkının Sonradan Bir Anasözleşme Değişikliği İle Sınırlandırılmasının Anayasa’ya Aykırı Olmadığı Konusunda Düsseldorf Eyalet Yüksek Mahkemesinin Bir Kararı”, **İkt. Mal.**, C. 23, Y. 1976-77, s. 418 vd.

³⁶⁷ Aynı yönde Teoman, **Oy Hakkı**, s. 16.

sahiplerinin, ortaklığı yönetmek gibi bir amaçları vardır. Bu amacı, oy haklarının sınırlandırılması ile sağlamaları ise güçtür.

2. Yabancılaşmanın Önlenmesi

Pay sahiplerinin oy hakkının esas sözleşmeyle sınırlandırılmasının bir diğer sebebi ise ortaklığın yabancılaşmaya karşı korunmasıdır. Yabancılaşma kavramı ile kastedilen, ortaklık paylarının istenmeyen kişiler tarafından iktisabı yolu ile ortaklığın yönetiminin ele geçirilmesidir. Pay sahiplerinin oy hakkının esas sözleşmeyle sınırlandırılması, gerek iç yabancılaşma gerekse dış yabancılaşma tehlikesine yönelik olarak etkin bir koruma sağlamaktadır.

Oy hakkının esas sözleşmeyle sınırlandırılması sonrasında, pay sahiplerinin ortaklıkta sahip oldukları pay miktarı ne olursa olsun, esas sözleşmede öngörülen sınırdan itibaren oy hakkı sabit kalmaktadır³⁶⁸. Böylelikle ortaklıkta sonradan pay sahibi olmuş kişilerin, sahip oldukları pay miktarına bakılmaksızın ortaklıktaki etkinlikleri sınırlandırılabilir. Örneğin, yabancı yatırımcıların ortaklıktaki pay sahipliği oranı belli bir düzeyde tutularak ortaklıkta kontrolü elde etmeleri engellenebilmektedir³⁶⁹. Böylece ortaklıkların yabancı çıkar gruplarının kontrolü altına girmesi önlenmektedir.

3. Ortaklığa Sermaye Girdisi Sağlamak

Pay sahiplerinin oy hakkının esas sözleşmeyle sınırlandırılmasının sebeplerinden biri olarak ortaklığa yatırım yapılmasını ve yeni sermaye girdisinin sağlanmasını gösterebiliriz³⁷⁰. Ortaklıklar oy hakkının sınırlanması yönünde esas sözleşmelerine koyacakları bu hükümle yatırımları kendisine çekme fırsatı yakalayabilirler. Özellikle küçük yatırımcıların yatırımlarını ortaklığa çekmek için, çoğunluğun hakimiyetinin kısıtlanması ve küçük pay sahiplerinin ortaklıkta sahip

³⁶⁸ Şehirli Çelik, **a.g.e.**, s. 206.

³⁶⁹ Şehirli Çelik, **a.g.e.**, s. 206; Şehirli Çelik (Kırca/Manavgat), **a.g.e.**, s. 135.

³⁷⁰ Bkz. Tandoğan, **Tahdit**, s. 107.

oldukları pay oranından daha fazla etkin olmasıyla, yatırım için cazip olan ortaklık yapısı sağlanabilir.

C. Sınırlandırmanın Şartları

1. Esas Sözleşmede Hüküm Bulunması

Birden fazla paya sahip olan pay sahiplerinin genel kurulda kullanacakları oy sayısı, TTK m. 434/2 hükmü uyarınca ancak esas sözleşmeyle sınırlandırılabilir. Buna göre, pay sahibinin oy hakkı, yönetim kurulu veya genel kurul kararıyla sınırlandırılmaz.

Pay sahibinin oy hakkının sınırlandırılmasına yönelik esas sözleşme hükmü, kuruluş aşamasında kurucular tarafından getirilebileceği gibi, daha sonrasında yapılacak olan esas sözleşme değişikliği ile getirilmesi de mümkündür. TTK m. 434'ün gerekçesinde, pay sahibi bağlamında oy hakkının sınırlandırmasının ilk esas sözleşmede öngörülmemiş olması halinde, bunu daha sonra esas sözleşme ile gerçekleştirmenin eşit işlem ilkesi ve müktesep haklar sebebiyle güç olabileceğine işaret edilmiştir³⁷¹. Oy hakkının esas sözleşme ile sınırlandırılmasında muhakkak eşit işlem ilkesine uyulması zorunludur³⁷². Ancak müktesep haklarla ilgili olarak bu kadar net konuşmıyoruz.

Pay sahibinin oy hakkı, sadece TTK m. 434/2/c.2 hükmü uyarınca asgari oy bakımından vazgeçilmez nitelikte bir hak olmasına rağmen, müktesep hak niteliğinde değildir³⁷³. Bu sebeple oy hakkında sınırlama getiren esas sözleşme değişikliklerinde, pay sahiplerinin rızası aranmayacaktır. Böylelikle esas sözleşmede daha ağır bir nisap öngörülmediği müddetçe, ortaklık sermayesinin en az yarısının temsil edildiği genel kurulda, toplantıda mevcut bulunan çoğunluğunun (TTK m. 421/1) olumlu oy vermesiyle, şirket esas sözleşmesine pay sahiplerinin oy haklarının sınırlandırılmasına yönelik bir düzenleme getirilebilir.

³⁷¹ TTK m. 434 gerekçesi.

³⁷² Bkz. aş. Üçüncü Bölüm/V/C/2.

³⁷³ Bkz. yuk. Birinci Bölüm/I/B/3, 4.

Ancak anonim ortaklıklarda müktesep hakkın bir kaynağını da esas sözleşmeler oluşturmaktadır³⁷⁴. Şirket esas sözleşmesine konulacak bir hükümle, pay sahiplerinin oy haklarına, esas sözleşmesel müktesep hak karakteri verilebilir. Örneğin, şirket esas sözleşmesine; her ortaklık payının en az bir oy hakkı vereceği veya pay sahiplerinin elindeki tüm payların oy hakkını haiz olduğu gibi kayıtlar içeren hükümlerin konulması, pay sahipleri bakımından oy hakkının müktesep hak niteliğine kavuşmasını sağlar. Bu durumda, şirket esas sözleşmesine pay sahiplerinin oy haklarının sınırlandırılmasına yönelik bir kayıt, esas sözleşmesel müktesep hakkın ihlali sonucunu doğurur. Böyle bir kaydın esas sözleşmeye konulabilmesi için müktesep hakkı sınırlanan ilgili pay sahibinin rıza göstermesi gerekir. Pay sahibinin oy hakkının sınırlandırılmasına yönelik esas sözleşmenin değişikliği bu bakımdan tüm pay sahiplerinin rızasını gerektiren nitelikte bir değişikliktir. Bu sebeple esas sözleşme değişikliği, TTK m. 421/1 hükmünde yer alan nisaplarla toplanıp karar alsa da yeterli değildir. Tüm pay sahipleri, oy hakkının sınırlandırılmasına yönelik değişiklik içeren esas sözleşme değişikliğini oybirliği ile onaylamalıdır.

2. Eşit İşlem İlkesine Uyulması

TTK m. 434/2'nin gerekçesinde, oy hakkının sınırlandırılması ile ilgili düzenleme içeren esas sözleşme metninin, eşit işlem ilkesine uygun olması gerektiğine değinilmiştir. Benzer şekilde İsviçre hukukunda da, oy hakkına sınırlama getiren esas sözleşme hükümlerinde, belirli bir pay sahibi veya pay grubuna yönelik olarak kabul edilen oy sınırlamaları ve sınırlama hususunda yönetim kuruluna istisna tanıma yetkisi verilmesi gibi, pay sahiplerinin eşit işleme tabi tutulması ilkesini ihlal eden hükümlerin varlığı halinde, sınırlamanın geçersiz olacağı belirtilmiştir³⁷⁵.

Anonim ortaklıklar hukukunun temel ilkelerinden biri olan eşit işlem ilkesi TTK m. 357'de "*Pay sahipleri eşit şartlarda eşit işleme tabi tutulur*" şeklinde açıklanmıştır. Eşit işlem ilkesi, kural olarak her pay sahibini aynı işleme tabi tutmayı

³⁷⁴ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**, s. 612, N. 869.

³⁷⁵ Çeker, **a.g.e.**, s. 215/dpn. 143'teki yazarlar.

değil, eşit şartlar altında pay sahiplerini aynı muameleye tabi tutmayı hedefler³⁷⁶. Anonim ortaklıklarda hakim olan oransallık ilkesi sebebiyle eşit işlem ilkesi kural olarak nispi eşitlik biçiminde uygulanır³⁷⁷.

Eşit işlem ilkesinin muhatapları anonim ortaklığın organlarıdır³⁷⁸. Ortaklık genel kurulu, pay sahiplerinin oy hakkını sınırlandıran esas sözleşme değişikliği kararını alırken, eşit işlem ilkesine uymak zorundadır. Söz konusu esas sözleşme değişikliği ile pay sahiplerinin oy hakkına yönelik sınırlandırmada eşitsizlik yaratılması halinde, eşit işlem ilkesinin ihlali söz konusu olur. Örneğin; bir anonim ortaklığın esas sözleşmesine sadece pay sahibi (A)'nın oy hakkını sınırlandıran bir hükmün eklenmesi eşit işlem ilkesine aykırılık oluşturur. Keza (A) ve (B) olmak üzere iki gruptan oluşan bir anonim ortaklıkta sadece (B) grubu paylara sınırlama getiren bir düzenleme de eşit işlem ilkesine aykırıdır.

Keza anonim ortaklıkta oy hakkının kullanılmasının pay sahibinin kişisel niteliğine bağlanması da eşit işlem ilkesine aykırılık oluşturur. Bu kapsamda kadınların, erkeklerin, yabancıların, reşit olmayanların, kamu haklarını kullanmaktan men edilenlerin oy hakkını sınırlandıran veya ortadan kaldıran esas sözleşme hükümleri, eşit işlem ilkesine aykırılık oluşturur³⁷⁹. Bunun gibi; belli meslek grubuna, bir yöreye, bir dine ve felsefi inanca, bir örgüte, mezhebe, ırka veya renge, dil grubuna

³⁷⁶ H. Ercüment Erdem, “Türk ve İsviçre Hukuklarında Eşit İşlem İlkesi”, **İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktisabının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukukunun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009, s. 395; Merih Kemal Omağ, “Anonim Şirketler Hukukunda Eşit İşlem İlkesi, **Hukuk Araştırmaları Dergisi**, C. I, S. 1, Y. 1986, s. 2; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**, s. 620, N. 888; Paslı, **Kurumsal Yönetim**, s. 84.

³⁷⁷ Bkz. Omağ, **a.g.m.**, s. 1–2; Nomer Ertan, **Eşit İşlem**, s. 485; Yıldız, **Eşit İşlem**, s. 75; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**, s. 620, N. 889; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 351, N. 14-32; Paslı, **Kurumsal Yönetim**, s. 185; E. Erdem, **Eşit İşlem**, s. 395; Şehirali Çelik (Kırca/Manavgat), **a.g.e.**, s. 140; Cafer Eminoğlu, “Anonim Şirket Pay Sahipleri Açısından “Eşit Şartlarda Eşit İşlem” İlkesi”, **TFM**, 2015/1, s. 82. İstisnai olarak bazı pay sahipliği haklarında ise (genel kurula katılma (TTK m. 425), bilgi alma (TTK m. 437) gibi) mutlak eşitlik ilkesi hakimdir. Bkz. Nomer Ertan, **Eşit İşlem**, s. 485/dpn. 67; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**, s. 620, N. 890; Şehirali Çelik (Kırca/Manavgat), **a.g.e.**, s. 140.

³⁷⁸ Nomer Ertan, **Eşit İşlem**, s. 481; Yıldız, **Eşit İşlem**, s. 92 vd.; E. Erdem, **Eşit İşlem**, s. 396; Şehirali Çelik, (Kırca/Manavgat), **a.g.e.**, s. 137.

³⁷⁹ Bkz. von Steiger (Çağa), **a.g.e.**, s. 52; Teoman, **Yoksunluk**, s. 138; Yıldız, **Eşit İşlem**, s. 102.

mensup olmayanların oy hakkına sınırlama getiren bir esas sözleşme düzenlemesi de eşit işlem ilkesinin ihlalini oluşturur³⁸⁰.

Pay sahiplerinin oy hakkına sınırlama getiren esas sözleşme metinlerinin sadece, esas sözleşme değişiklikleri ile getirilmesi şart değildir. Ortaklığın kuruluşunda yazılan ilk esas sözleşmede de bu yönde bir sınırlama getirilmesi mümkündür. Ortaklığın kuruluşunda akdedilen ilk esas sözleşmede de, eşit işlem ilkesini ihlal edecek nitelikte, pay sahibinin oy hakkını sınırlayan bir hüküm geçersiz olacaktır³⁸¹.

3. Ortaklık Menfaatinin Gerektirmesi

Pay sahiplerinin oy hakkının esas sözleşme ile sınırlandırılmasına ilişkin değişikliğin ortaklığın menfaatine olması gerekmektedir³⁸². Küçük pay sahiplerinin ortaklığın yönetimine daha fazla katılmasının sağlanması, yabancılaşmanın önlenmesi, ortaklığa yatırımın ve sermaye girdisinin sağlanması gibi, ortaklığın devamına, yönetimine, ekonomik durumuna olumlu katkı sağlaması amacıyla pay sahibinin oy hakkının sınırlandırılması hükmünü ihtiva eden esas sözleşme hükmünün varlığında bir sorun yoktur. Ancak, bazı durumlarda söz konusu sınırlama, ortaklığın yönetiminde istikrarsızlık oluşturacak, genel kurulda güç boşluğu yaratacak nitelikte sonuçlara gebe olabilir. Örneğin, ortaklıkta çoğunluk paylarına sahip olmamakla birlikte ortaklıkta en çok paya sahip olan bir pay sahibinin hastalık, savaş vb. sebeplerle katılma olanağı bulamadığı bir genel kurulda, ortaklığın menfaatinden çok kendi menfaatini düşünen birtakım azınlık pay sahiplerinin önderliğinde, şirket esas sözleşmesine, oy hakkına yönelik bir sınırlama getirilmesi, ortaklığın geleceğini tehlikeye sokabilir. Böyle bir değişiklik, ortaklığın yönetim organizasyonuna, ticari itibarına, mali yapısına ciddi zararlar verebilir.

³⁸⁰ Bkz. Teoman, **Yoksunluk**, s. 138; Yıldız, **Eşit İşlem**, s. 102–103.

³⁸¹ Bkz. a.ş. Üçüncü Bölüm/V/F.

³⁸² Sınırlamanın mevcut (somut) bir kontrol değişikliği tehlikesine karşı önlem alınması gibi haklı (objektif) gerekçeye dayanmaması halinde, iptalinin talep olunabileceği yönünde bkz. Kırcı, **a.g.e.**, s. 100–101.

D. Sınırlandırmanın Sonuçları

Bir anonim ortaklıkta, pay sahibinin oy hakkı esas sözleşmeye konulacak bir hükümle sınırlandırılabilir (TTK m. 434/2). Söz konusu sınırlamaya maruz kalan pay sahibinin, sınırlandırmadan etkilenen oy hakları ise donar³⁸³. Örneğin, hiçbir pay sahibi tüm oyların %10'undan fazlasına sahip olamaz hükmünü içeren bir esas sözleşme hükmüne sahip, toplam 1000 paydan oluşan ve her payın 1 oy verdiği bir anonim ortaklıkta, 170 paya sahip olan bir pay sahibinin kullanabileceği oy sayısı 100 oy olup, geri kalan 70 paydan doğan oy hakkı donacaktır. Keza kademeli olarak sınırlamanın öngörüldüğü ve her payın 1 oy hakkı verdiği bir anonim ortaklık esas sözleşmesinde, pay sahibinin 2000 paya sahip olması halinde her payın 1 oy, 2000 pay ile 10.000 pay arasındaki her 10 payın 1 oy verdiği bir esas sözleşme hükmünün varlığında, 3200 paya sahip olan (A), bu esas sözleşme hükmü nedeniyle genel kurulda 2120 oya sahip olacaktır. Geri kalan 1080 oy ise donacağı için pay sahibi tarafından kullanılamayacaktır.

Esas sözleşmeyle oy hakkı sınırlandırılmış olan pay sahibi, sınırlamaya maruz kalan ve donan oylarına tekabül eden payları elden çıkardığı zaman ise donan oylar canlanır³⁸⁴. Söz konusu payların yeni sahibi genel kurulda bu oy haklarını kullanabilir.

Pay sahiplerinin oy hakkının esas sözleşmeyle sınırlandırılması ile birlikte meydana gelen oy hakkının donmasının bir diğer sonucu ise toplantı nisaplarında kendini gösterecektir. Her ne kadar TTK m. 434/2'de esas sözleşme ile sınırlanan oy haklarının bağlı olduğu payların, genel kurul toplantı yetersayısının hesaplanmasında dikkate alınmayacağına yer verilmemiş olsa da, oy hakkının donmasının doğal bir sonucu olarak, söz konusu payların genel kurul toplantı yetersayısının hesaplanmasında dikkate alınmaması gerekir³⁸⁵.

³⁸³ Bkz. Tandoğan, **Tahdit**, s. 106; Arslanlı, **a.g.m.**, s. 253; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 369, N. 14-61; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1462. Oy hakkı bakımından öngörülen üst sınıırın tüm genel kurul kararları açısından etki doğuracağından hareketle, nitelik itibarıyla oy hakkının donmasına benzediği yönünde bkz. Kendigelen, **Nisap**, s. 130. Ayrıca bkz. yuk. İkinci Bölüm/IV/A.

³⁸⁴ Tandoğan, **Tahdit**, s. 106; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 369, N. 14-61.

³⁸⁵ Bkz. yuk. İkinci Bölüm/IV/B.

E. Sınırlandırma Yöntemleri

1. Oy Hakkına Üst Sınır Getirilmesi

Pay sahiplerinin genel kurulda kullanabilecekleri oy sayısına belirli bir üst sınır getirilmesi yoluyla sınırlama getirilebilir³⁸⁶. Oy hakkına üst sınır getirilmesi suretiyle gerçekleştirilecek olan sınırlama üç yöntemle uygulanabilir.

Birinci yöntem, şirket esas sözleşmesinde, bir pay sahibinin elindeki pay sayısı ne olursa olsun, kesin bir sayı ile belirlenen oy miktarından fazlasını genel kurulda kullanamamasına ilişkin bir hükmün sevk edilmesi suretiyle sınırlandırmadır³⁸⁷. Örneğin, bir pay sahibinin genel kurulda en fazla 20 oy kullanabileceğine dair bir esas sözleşme hükmü ile oy hakkına bir üst sınır getirilebilir. Her payın bir oy hakkı verdiği bir anonim ortaklıkta, bu şekilde bir esas sözleşme hükmü var ise, 50 paya sahip olan bir pay sahibi, genel kurulda ancak 20 oyunu kullanabilecektir. Geri kalan 30 payından doğan oy hakkı ise donacaktır.

İkinci yöntem, şirket esas sözleşmesinde, bir pay sahibinin ortaklığın çıkarmış olduğu payların ancak belirli bir bölümünden doğan oy hakkını kullanabileceğine ilişkin hükmün sevk edilmesi suretiyle sınırlandırmadır³⁸⁸. Örneğin, hiçbir pay sahibi tüm oyların %10'undan fazlasına sahip olamaz hükmünü içeren bir esas sözleşme, bu yöntemi kullanmıştır. Toplam 1000 paydan oluşan ve her payın 1 oy verdiği bir anonim ortaklıkta, yukarıdaki gibi bir esas sözleşme hükmünün varlığı halinde, 170 paya sahip olan bir pay sahibinin kullanabileceği oy sayısı 100 oy olup, geri kalan 70 paydan doğan oy hakkı donacaktır.

Üçüncü yöntem ise, şirket esas sözleşmesinde, bir pay sahibinin kullanabileceği oy sayısının, genel kurulda kullanılacak tüm oyların belirli bir oranını aşamayacağına ilişkin hükmün sevk edilmesi suretiyle sınırlamadır³⁸⁹. Örneğin, hiçbir

³⁸⁶ Teoman, **Yoksunluk**, s. 139; von Steiger (Çağa), **a.g.e.**, s. 53; Çeker, **a.g.e.**, s. 214. Ayrıca bkz. Tandoğan, **Tahdit**, s. 104; Yıldız, **Eşit İşlem**, s. 104; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1465.

³⁸⁷ Tandoğan, **Tahdit**, s. 104; Teoman, **Yoksunluk**, s. 139; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 368/dpn. 39, N. 14-61.

³⁸⁸ Bkz. Tandoğan, **Tahdit**, s. 104; Teoman, **Yoksunluk**, s. 139; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1465.

³⁸⁹ Çeker, **a.g.e.**, s. 214. Karş. Tandoğan, **Tahdit**, s. 104; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1465.

pay sahibi genel kurulda temsil edilen oyların %10'undan fazlasına sahip olamaz hükmünü içeren bir esas sözleşme, bu yöntemi kullanmıştır. Genel kurulda 700 payın temsil edildiği bir anonim ortaklıkta, yukarıdaki gibi bir esas sözleşme hükmünün varlığı halinde, 100 paya sahip olan bir pay sahibinin kullanabileceği oy sayısı 70 oy olup, geri kalan 30 paydan doğan oy hakkı donacaktır.

2. Oy Hakkının Kademeli Olarak Sınırlandırılması

Esas sözleşme ile getirilecek bir düzenleme uyarınca, oy hakkı kademeli olarak da sınırlandırılabilir³⁹⁰. Bu yöntemle, birden fazla paya sahip olan pay sahibinin oy sayısı, esas sözleşmede öngörülen belirli bir tutarı aştığı takdirde kademeli olarak sınırlandırılmaktadır³⁹¹. Örneğin, her payın 1 oy hakkı verdiği bir anonim ortaklık esas sözleşmesinde, pay sahibinin 2000 paya sahip olması halinde her payın 1 oy, 2000 pay ile 10.000 pay arasındaki her 10 payın 1 oy, bundan sonraki her 10 payın ise 1 oy hakkı vereceği düzenlenmiş ise, pay sahibinin oy hakkı kademeli olarak sınırlandırılmıştır³⁹².

3. Her Pay Sahibine Bir Oy Hakkı Tanınması

Esas sözleşme ile getirilecek bir düzenleme uyarınca, pay sahibinin sahip olduğu pay sayısına bakılmaksızın, her pay sahibinin 1 oy hakkına sahip olması yöntemiyle de oy hakkının sınırlandırılabilmesi, özellikle İsviçre ve Alman hukuklarında tartışılmıştır³⁹³. Bu durumda tüm pay sahipleri oy gücü bakımından eşit olacak ve kaç paya sahip olursa olsun her pay sahibi, genel kurulda sadece bir oy kullanacaktır³⁹⁴.

³⁹⁰ Tandoğan, **Tahdit**, s. 104; Teoman, **Yoksunluk**, s. 143; Çeker, **a.g.e.**, s. 217.

³⁹¹ Çeker, **a.g.e.**, s. 217.

³⁹² Bkz. Teoman, **Yoksunluk**, s. 143; Çeker, **a.g.e.**, s. 217.

³⁹³ Bkz. Teoman, **Yoksunluk**, s. 144; Çeker, **a.g.e.**, s. 218; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1462 vd. ; von Steiger (Çağa), **a.g.e.**, s. 53; BGE 88 II 172 [von Steiger (Çağa), **a.g.e.**, s. 53/dpn 56].

³⁹⁴ Çeker, **a.g.e.**, s. 218.

Ancak anonim ortaklıkların sermayeye dayalı yapısı gözönüne alındığında, oy hakkında bu tür bir sınırlamanın geçerliliği tartışma konusudur. Özellikle anonim ortaklıkların sermayeye dayalı yapısının bir gereği olarak, ortaklık içinde etkinlik sağlayan oy hakkının kullanılmasında, oransallık ilkesi kendisini gösterir. Pay sahiplerinin, oy haklarını genel kurulda, paylarının toplam itibari değeriyle orantılı olarak kullanacağına ilişkin TTK m. 434/1’de yer alan ifade de bunu göstermektedir.

Her pay sahibine bir oy hakkı tanınmasını içeren bir esas sözleşme ile anonim ortaklıkların, KoopK m. 48/1’de “*Genel kurulda her ortak yalnız bir oya sahiptir*” düzenlemesine sahip olan kooperatiflere benzeyeceği şüphesizdir³⁹⁵. Anonim ortaklığın temel yapısına aykırı olan bu durumun kabul edilmesi mümkün değildir. Bu yönde bir esas sözleşme değişikliği, TTK m. 447/1/c hükmü uyarınca, anonim ortaklığın temel yapısını bozduğu için batıldır³⁹⁶.

F. Aykırı Sınırlandırmanın Yazgısı

Pay sahibinin oy hakkının esas sözleşme ile sınırlandırılmasında öncelikle eşit işlem ilkesine uyulması zorunludur. Bir esas sözleşme değişikliği ile pay sahibinin oy hakkının sınırlandırılması yoluna gidildiğinde, söz konusu sınırlandırmanın eşit işlem ilkesine aykırılık teşkil etmesi halinde, söz konusu genel kurul kararının ne olacağına dair TTK’de hüküm sevk edilmemiştir. Zira TTK m. 391’de yönetim kurulunun eşit işlem ilkesine aykırı olan kararlarının batıl olacağına yönelik bir düzenlemenin bulunmasına rağmen, eşit işlem ilkesine aykırı genel kurul kararlarının akıbeti konusunda Kanun suskun kalmıştır.

Öğretide *Moroğlu*, İsviçre Federal Mahkemesi’nce de kabul edildiği üzere, eşit işlem ilkesinin TMK m. 2’de yer alan dürüstlük kuralının anonim şirketler hukukundaki yansıması olduğunu, bu sebeple eşit işlem ilkesinin ihlalinin aynı zamanda dürüstlük kuralının da ihlali sayılacağını, bu sebeple eşit işlem ilkesine bir defalık aykırılık oluşturan genel kurul kararlarının iptal edilebilir nitelikte (TTK m.

³⁹⁵ Bkz. Teoman, **Yoksunluk**, s. 145; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1463.

³⁹⁶ Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1463–1464.

445) olduğunu ancak eşit işlem ilkesini sürekli ihlal eden genel kurul kararlarının batıl olduğunu belirtmiştir³⁹⁷. *Yıldız*, eşit işlem ilkesinin aykırılığının mutlak nitelik taşıdığı ve koruyucu haklarla ilgili olduğu durumlarda yaptırımının butlan olacağını ancak eşit işlem ilkesinin aykırılığının nisbi nitelik taşıdığı ve oransallık ilkesinin uygulandığı durumlarda yaptırımının iptal edilebilirlik olacağını söylemektedir³⁹⁸. *Tekinalp* ise, TTK m. 447’de sayılmamış olmasına rağmen eşit işlem ilkesine aykırı genel kurul kararlarının da butlanının tespitinin istenebileceğini belirtmektedir³⁹⁹. *Korkut* ise genel olarak, eşitlik ilkesinin sürekli bertaraf edilmesini ve ortaklara keyfi işlemler yapmayı amaçlayan esas sözleşme değişikliklerinin hem ahlaka aykırılıktan (TBK m. 27/1) hem de anonim şirketin yapısı ve niteliği ile bağdaşmamasından ötürü batıl sayılması gerektiği fikrindedir⁴⁰⁰. Konuyla ilgili son olarak *Kırca*, eşit işlem ilkesinin, esas sözleşmeye konulacak bir hükümlerle, tamamen veya kısmen bertaraf edilemeyeceğini, aksi takdirde TTK m. 357’nin bahsettiği pay sahipliği hakkının özünün ihlal edileceğinden bu tür kararların batıl olacağını ayrıca böyle bir ihlalin ise yalnız halihazır değil gelecekteki pay sahiplerinin çıkarlarının da ihlali sonucunu doğuracağından dolayı şirketin temel yapısına aykırılık da teşkil edeceğini belirtmektedir⁴⁰¹.

Söz konusu açıklamalardan pay sahibinin oy hakkının sınırlandırılmasını içeren esas sözleşme değişikliğinin eşit işlem ilkesini ihlal etmesi durumunda, ihlalin devamlı olup olmadığının irdelenmesi gerekir. Bu noktada, eşit işlem ilkesine aykırı biçimde esas sözleşme değişikliği ile oy hakkı sınırlanan pay sahibinin devamlı olarak bu ihlale maruz kaldığının kabulü gerekir. Zira eşit işlem ilkesine aykırı olan esas sözleşmenin varlığında, her genel kurulda pay sahibinin oy hakkını kullanması hukuka aykırı biçimde sınırlandırılmaktadır. Bu sebeple eşit işlem ilkesine aykırı biçimde esas

³⁹⁷ Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 227–229. Aynı yönde Şehirli Çelik (Kırca/Manavgat), **a.g.e.**, s. 151–152.

³⁹⁸ Yıldız, **Eşit İşlem**, s. 213 vd. Aynı yönde E. Erdem, **Eşit İşlem**, s. 404.

³⁹⁹ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 351 N. 14-32.

⁴⁰⁰ Korkut, **a.g.e.**, s. 140–141.

⁴⁰¹ Kırca, **a.g.e.**, s. 85–86.

sözleşmeyle oy hakkı sınırlanan pay sahibinin, söz konusu değişiklik kararı alan genel kurul kararının butlanının tespitini talep etmesi mümkündür.

Söz konusu sınırlandırmanın, ortaklığın kuruluşunda öngörülmesi halinde ise durum farklıdır. Eşit işlem ilkesini ihlal eden nitelikte bir sınırlamanın öngörüldüğü esas sözleşmenin varlığında, ortaklığın kuruluş aşamasında esas sözleşmeyi inceleyen makamların bu durumu incelemesi ve denetlemesi gerekir.

TTK m. 333 hükmü uyarınca, Gümrük ve Ticaret Bakanlığınca yayımlanan “*Anonim ve Limited Şirketlerin Sermayelerini Yeni Asgari Tutarlara Yükseltmelerine ve Kuruluşu ve Esas Sözleşme Değişikliği İzne Tabi Anonim Şirketlerin Belirlenmesine İlişkin Tebliğ*⁴⁰²”de belirlenen ve kuruluşları Gümrük ve Ticaret Bakanlığının iznine tabi şirketlerde, Bakanlık, ortaklıkların esas sözleşmelerini, Kanunun emredici hükümlerine aykırılığın bulunup bulunmadığı yönünden inceleme yetkisine sahiptir. Bakanlık yapacağı inceleme sonucu, pay sahiplerinin oy hakkının eşit işlem ilkesine aykırı biçimde sınırlandırılmasını içeren esas sözleşmeye sahip ortaklıkların kurulmasına izin vermemelidir.

TTK m. 32/2 hükmü uyarınca da, ticaret sicil müdürünün, ortaklığın tescilinde şirket sözleşmesinin, emredici hükümlere aykırı olup olmadığını inceleme görevi vardır. Aynı şekilde sicil müdürü, yapacağı inceleme sonucu, pay sahiplerinin oy hakkının eşit işlem ilkesine aykırı biçimde sınırlandırılması içeren esas sözleşmeye sahip ortaklıkların tescilini reddetmesi gerekir.

Şirketin kurulması aşamasında, söz konusu eşit işlem ilkesine aykırı esas sözleşme gözden kaçırılmış ve şirket kurulmuşsa, son olarak TTK m. 353 hükmü uyarınca fesih davasının açılması imkânı vardır. TTK m. 353 hükmü uyarınca, şirketin kurulmasında kanun hükümlerine aykırı hareket edilmek suretiyle, alacaklıların, pay sahiplerinin veya kamunun menfaatleri önemli bir şekilde tehlikeye düşürülmüş veya ihlal edilmiş olursa, yönetim kurulunun, Gümrük ve Ticaret Bakanlığının, ilgili alacaklının veya pay sahibinin istemi üzerine şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesince şirketin feshine karar verilir. Davanın, şirketin tescil ve

⁴⁰² RG 15.11.2012/28468.

ilanından itibaren üç aylık hak düşürücü süre içinde açılması gerekir (TTK m. 353/4). Eşit işlem ilkesinin ihlaline maruz kalan pay sahipleri dışında ortaklığın yönetim kurulu veya Bakanlık söz konusu davayı açabilir. Mahkeme, esas sözleşmede yer alan ve eşit işlem ilkesini ihlal eden hükmün düzeltilmesi için süre verebilir. Mahkeme tarafından verilen bu süre içinde, esas sözleşme düzeltilmez ise ortaklığın feshine karar verilir.

VI. Borsaya Kote Edilmiş Bağlı Nama Yazılı Payın Devri ve Oy

Hakkının Donması

A. Genel Olarak

TTK m. 490 hükmü uyarınca, kanunda veya esas sözleşmede aksi öngörülmedikçe, nama yazılı paylar, herhangi bir sınırlandırmaya bağlı olmaksızın devredilebilir⁴⁰³. Hüküm başka bir ifadeyle, nama yazılı payların devredilmesinin, kanunla veya esas sözleşmeyle sınırlandırılabilceğini söylemektedir. Bir anonim ortaklıkta, nama yazılı payların devrini sınırlandıran veya yasaklayan kanun veya esas sözleşme hükümleri ise bağlam olarak adlandırılmaktadır⁴⁰⁴.

Hukukumuzda nama yazılı payların sınırlandırılması, gerek kanuni bazda gerekse esas sözleşmesel bazda yer almıştır. TTK m. 491/1’de yer alan, bedeli tamamen ödenmemiş olan nama yazılı payların, ancak şirketin onayı ile devredilebileceğine ilişkin kural, nama yazılı payların devrinin kanuni olarak sınırlandırılmasıdır⁴⁰⁵. TTK m. 492/1 hükmü de, esas sözleşmeye konulacak bir

⁴⁰³ Pay devrinin serbestliği ile ilgili bkz. Pulaşlı, **Bağlı**, s. 111; Karasu, **Sınırlama**, s. 131; Şafak Narbay, “6102 Sayılı Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıkta Pay Ve Pay Senetlerinin Devri”, **EÜHFĐ**, C. XVI, S. 3–4, Y. 2012, s. 215; Tekinalp, **Bağlam**, s. 2, N. 1-03; Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 150, N. 9-118; Uzel, **a.g.e.**, s. 31; Sevi, **Payın Devri**, s. 201; Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 397; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1607; Bozkurt, **a.g.e.**, s. 4 vd.; H. Ercüment Erdem, “Nama Yazılı Hisse Senetlerine İlişkin Olarak Uygulamada Ortaya Çıkan Bazı Sorunlar Ve Yeni TTK’nın Çözümleri”, **XXV. Ticaret Hukuku Ve Yargıtay Kararları Sempozyumu**, BTHAE Yayınları, Ankara, 2012, s.116.

⁴⁰⁴ Bkz. Pulaşlı, **Bağlı**, s. 111; Tekinalp, **Bağlam**, s. 3, N. 1-05.

⁴⁰⁵ Ayrıntılı bilgi için bkz. Tekinalp, **Bağlam**, s. 25 vd.; Narbay, **a.g.m.**, s. 216–217; Akın, **Bağlı**, s. 169 vd.; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1619; Karasu, **a.g.m.**, s. 131–133.

hükümle nama yazılı payların ancak şirketin onayıyla devredilebileceğinin öngörülebileceğini belirterek, esas sözleşmesel bağlamın önünü açmıştır.

Nama yazılı payların devrinin sınırlandırılmasına yönelik olan esas sözleşme hükümlerinin getirilmesi olanağı ise, 6102 sayılı TTK ile borsaya kote edilmemiş paylar ve borsaya kote edilmiş paylar bakımından iki kategoride farklı şekillerde düzenlenmiştir. Borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devrinin ortaklık tarafından reddedilmesi için, TTK m. 493 hükmü uyarınca, önemli bir sebebin (pay sahipleri çevresinin bileşimine ilişkin esas sözleşme hükümleri, şirketin işletme konusu veya işletmenin bağımsızlığı yönünden) varlığı gerekmektedir. Böyle bir önemli sebebin olmaması halinde ortaklık, payını devretmek isteyen pay sahibinden, devre konu olan payın gerçek değerini ödeyerek, pay devrinin onay istemi reddedilebilir⁴⁰⁶. Oy hakkının donması bakımından önem arz eden TTK m. 495/1 hükmü ise, borsaya kote edilmiş nama yazılı payların devrinin, ortaklık sermayesini esas alan bir yüzdesel sınır uyarınca sınırlandırılabilmesine olanak tanımaktadır.

6102 sayılı TTK'nin m. 491 ile 498 ile nama yazılı payların devrinin sınırlandırılmasına yönelik getirdiği yeni sistem, İsvBK m. 685 ile 685g hükümlerinden alınmıştır⁴⁰⁷. Gerçekten de, İsvBK'de 1991 tarihinde gerçekleştirilen küçük anonim ortaklıklar reformu ile eklenen İsvBK m. 685a-685g hükümleri, nama yazılı payların devrinin sınırlandırılmasına yönelik düzenlemelerde TTK'ye esin kaynağı olmuştur⁴⁰⁸. İsvBK m. 685a vd. düzenlenen pay devrinin sınırlandırılmasına yönelik düzenlemeler, TTK m. 491 vd. düzenlemelerin kaynağını oluşturmaktadır.

⁴⁰⁶ Ayrıntılı bilgi için bkz. Altay, **a.g.m.**, s. 596–614; Tekinalp, **Bağlam**, s. 39 vd.; Uzel, **a.g.e.**, s. 231 vd., s. 303 vd.; Narbay, **a.g.m.**, s. 221–232; Akın, **a.g.e.**, s. 35 vd.; Sevi, **Payın Devri**, s. 260 vd.; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1626; Karasu, **Sınırlama**, s. 135–140.

⁴⁰⁷ TTK m. 491 gerekçesi; Tekinalp, **Bağlam**, s. 16, N. 2-02; Uzel, **a.g.e.**, s. 1; Altay, **a.g.m.**, s. 564.

⁴⁰⁸ Tekinalp, **Bağlam**, s. 16, N. 2-02. 1991 değişikliği ile İsviçre hukukunda nama yazılı payların devrinin sınırlandırılmasına yönelik getirilen düzenlemeler için bkz. Karayalçın, **Değişiklik**, s. 15–19; Pulaşlı, **Bağlı**, s. 231 vd.; Narbay, **Pay Defteri**, s. 295–299.

B. Borsaya Kote Edilmiş Bağlı Nama Yazılı Pay Özelinde Bağlama İlişkin Temel Esaslar

1. Borsaya Kote Edilmiş Pay Kavramı

Nama yazılı payların devrinin sınırlandırılmasına ilişkin TTK m. 495 ile m. 498 arasında yer alan hükümler sadece borsaya kote edilmiş nama yazılı paylar için uygulanabilir niteliktedir.

TTK’de tanımı yapılmamış olan borsaya kote edilmiş pay kavramını açıklamak için SPK tarafından çıkarılan Borsa İstanbul A.Ş. Borsacılık Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Yönetmeliği⁴⁰⁹’nden ve bu yönetmeliğe dayanılarak hazırlanan Borsa İstanbul A.Ş. Kotasyon Yönergesinden faydalanmamız mümkündür. Yönetmeliğin amacı, sermaye piyasası araçlarının ve SPK tarafından uygun görülen diğer sözleşmelerin, belgelerin ve kıymetlerin BİST bünyesinde güvenilir, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işlem görmesinin sağlanmasıdır (BorsaY m. 1). Kotasyon yönergesinin ise amacı, sermaye piyasası araçlarının kota alınmasına, kotta kalmasına, işlem gördüğü pazarın değiştirilmesine, kota alınmaksızın işlem görmesine ve kottan çıkarılmasına ilişkin esasları ve kuralları düzenlemek ve bu sayılan işlemlerle sınırlı olarak sermaye piyasası araçları Borsa kotunda bulunan veya Borsa kotuna alınmaksızın işlem gören ortaklıklar ve ihraççılar ile fon kurucularının uyması gereken kuralları belirlemektir (KotYöng m. 1).

Kotasyon kavramı BorsaY m. 4/1/l’de, sermaye piyasası araçlarının Borsada işlem görmesi için Borsa kotuna alınması şeklinde tarif edilmiştir. SerPK m. 3/1/o ve ş hükmü uyarınca, halka açık anonim ortaklıklarda, ortaklık paylarının sermaye piyasası aracı olması nedeniyle, bu paylar borsada işlem görme amacıyla borsaya kote edilebilir. Öğretide ise kotasyon kavramı, menkul kıymetler borsalarında sürekli işlem görmesi talep edilen sermaye piyasası araçlarının ilgili borsa düzenlemelerindeki şartları taşımaları durumunda ilgili piyasa listesine şirketin başvurusu üzerine, kayıt edilmesi ve işlem görmesinin kabul edilmesi şeklinde tanımlanmıştır⁴¹⁰.

⁴⁰⁹ RG 19.09.2014/29150.

⁴¹⁰ Bozkurt, **a.g.e.**, s. 63–64.

Bu noktada borsada işlem görme kavramından da bahsedilmesinde fayda vardır. Borsada işlem görme kavramı, BorsaY m. 24/1 hükmü uyarınca, yatırım araçlarının, borsa yönetim kurulu tarafından belirlenecek ve SPK tarafından onaylanacak esaslar çerçevesinde borsa bünyesindeki piyasalarda, pazarlarda, platformlarda ve sistemlerde işlem görmesi şeklinde açıklanmıştır. Bunun yanı sıra KotYöng m. 5/4 hükmü uyarınca ortaklık paylarının tamamının kota alınmasının kural olmasına rağmen, bu payların tamamının borsada işlem görmek zorunda olmaması sebebiyle, öğretide payın borsaya kote edilmesinin, payın borsada işlem görmesinden daha geniş anlamları karşıladığı ifade edilmiştir⁴¹¹.

Böylece TTK m. 495 vd. hükümlerinde bahsedilen borsaya kote edilmiş pay kavramı ile borsa içinde yer alan piyasalarda, pazarlarda, platformlarda ve sistemlerde işlem gören -alınıp satılan- yahut SPK kaydına alınmasına rağmen borsa içinde yer alan piyasalarda, pazarlarda, platformlarda ve sistemlerde işlem görmeyen –dolaşımda olmayan- halka açık anonim ortaklığın nama yazılı payları kastedilmektedir.

2. Esas Sözleşme İle Öngörülebilme

Payları borsaya kote edilmemiş anonim ortaklıklarda olduğu gibi, payları borsaya kote edilmiş anonim ortaklıklarda da bağlam hükümleri esas sözleşmeye kuruluşta ya da daha sonra yapılacak bir esas sözleşme değişikliği ile konulabilir⁴¹².

Anonim ortaklığın kuruluşu aşamasında, henüz ortaklığın paylarının borsada işlem görmesi imkânsız ise de, ortaklığın kurulmasından sonra paylarının borsada işlem görmesi kurucular tarafından planlanıyor veya arzu ediliyorsa, TTK m. 495'e uygun olarak bağlam hükümleri ilk esas sözleşmede öngörülebilir. TTK m.339/1 hükmü uyarınca, yazılı bir şekilde ve bütün kurucuların noterce onaylanmış imzalarını ihtiva eden ilk esas sözleşmeye, kurucuların isteği doğrultusunda, borsaya kote edilmiş payların devrinin sınırlandırılmasına yönelik hüküm, TTK m. 339/2/d'ye uygun olarak getirilebilir.

⁴¹¹ Bozkurt, **a.g.e.**, s. 65 ve dnp. 241'deki yazarlar.

⁴¹² Tekinalp, **Bağlam**, s. 35, N. 5-01; Narbay, **a.g.m.**, s. 219; Akın, **Bağlı**, s. 229.

Anonim ortaklığın kuruluşundan sonra bağlam hükümlerinin getirilmesi de pekâlâ mümkündür. Keza hâlihazırda ortaklığın esas sözleşmesinde yer alan nama yazılı payların devrine ilişkin sınırlamaların ağırlaştırılması da mümkündür. Payları borsaya kote edilmiş ortaklıklar için esas sözleşmede öngörülen iktisap sınırının aşağıya çekilmesi, bağlamın ağırlaştırılmasına bir örnektir⁴¹³.

Nama yazılı payların devrinin sınırlandırılmasına ilişkin düzenlemenin ilk kez öngörülmesi veya mevcut sınırlamanın ağırlaştırılması için esas sözleşmenin değiştirilmesi TTK m. 421 hükmü uyarınca ağırlaştırılmış nisaba bağlanmıştır⁴¹⁴. Gerçekten de TTK m. 421/3/c hükmü, nama yazılı payların devrinin sınırlandırılmasına ilişkin esas sözleşme değişikliği kararlarının, sermayenin en az %75'ini oluşturan payların sahiplerinin veya temsilcilerinin olumlu oylarıyla alınacağını düzenlemiştir. Birinci toplantıda bu nisaba ulaşılamazsa izleyen toplantılarda da aynı nisap aranacaktır (TTK m. 421/4).

Nama yazılı payların devrinin sınırlandırılmasının bir esas sözleşme değişikliği ile öngörülmesi halinde söz konusu sınırlamalar geriye etkili olmaz⁴¹⁵. Bu kapsamda borsaya kote edilmiş payların iktisabı bakımından getirilecek yüzdesel sınırlamanın esas sözleşmeye sonradan eklenmesi veya yüzdesel sınırın ağırlaştırılması halinde söz konusu düzenleme geçmişe yürümez⁴¹⁶. Böylece esas sözleşme değişikliği ile öngörülen yüzdesel sınırdan daha fazla oranda esas sözleşme değişikliği öncesinde paya sahip olan kişinin mevcut paylarını elinden çıkarması istenemeyecektir. Ancak bu kişinin daha fazla pay alması engellenebilecektir⁴¹⁷.

⁴¹³ Bkz. Tekinalp, **Bağlam**, s. 35, N. 5-01; Uzel, **a.g.e.**, s. 118.

⁴¹⁴ Tekinalp, **Bağlam**, s. 36, N. 5-05; Uzel, **a.g.e.**, s. 117; Akın, **Bağlı**, s. 242; Bozkurt, **a.g.e.**, s. 34.

⁴¹⁵ Uzel, **a.g.e.**, s. 120.

⁴¹⁶ Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1642; Uzel, **a.g.e.**, s. 120; Akın, **Bağlı**, s. 142.

⁴¹⁷ Akın, **Bağlı**, s. 142.

3. Bağlamın Uygulanacağı Hukuki İşlemler

TTK m. 492/1 hükmü uyarınca, borsaya kote edilip edilmediğine bakılmaksızın, nama yazılı payların devrinin ortaklığın onayına tabi kılınması ilkesel olarak payın devren kazanılması sonucunu doğuran hukuki işlemler bakımından sonuç doğurur⁴¹⁸. Bunun anlamı, bağlamın uygulanacağı hukuki işlemler bakımından ilk olarak nama yazılı payların devren iktisap edildiği durumların akla gelmesidir. Nama yazılı payların devrini sınırlandıran esas sözleşme hükümlerinin varlığında, payların devren iktisaba konu olması durumunda, ortaklığın devre onay vermesi gündeme gelecektir.

Nama yazılı paylar üzerinde intifa hakkının tesis edilmesi ile birlikte intifa hakkı sahibinin paydan doğan oy hakkına, aksi kararlaştırılmadığı müddetçe sahip olması (TTK m. 432/2) sebebiyle, genel olarak bağlam hükümlerinin öngörülmesinin sebeplerinden olan yabancılaşmanın önlenmesi gibi ulaşılmak istenen amaçların dolanılmasına imkân sağlaması mümkündür⁴¹⁹. Buna paralel olarak TTK m. 492/2 hükmü, nama yazılı payların devrine ilişkin sınırlamaların, bu paylar üzerinde intifa hakkı kurulması halinde de geçerli olacağını belirtmiştir.

Borsaya kote edilmiş nama yazılı payların devrinin esas sözleşmeyle sınırlandırıldığı hallerde de, söz konusu paylarda intifa hakkı kurulması kapsam dahilinde değerlendirilecektir⁴²⁰. Söz konusu paylar borsada işlem gördüğü için, kaydi sermaye piyasası araçlarına ilişkin hakların, MKK tarafından izleneceğine dair SerPK m. 13/3 hükmünden hareketle, bu paylarda intifa hakkı kurulacaktır. Seri II No. 13.1 sayılı “Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının

⁴¹⁸ Uzel, **a.g.e.**, s. 124.

⁴¹⁹ Bkz. TTK m. 492 gerekçesi; Kendigelen, **İntifa**, s. 39 vd.; Karasu, **Sınırlama**, s. 134; Altay, **a.g.m.**, s. 590; Tekinalp, **Bağlam**, s. 22, N. 2-13; Uzel, **a.g.e.**, s. 126; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1625; Narbay, **a.g.m.**, s. 220. Bağlam öngörölmüş nama yazılı payların üzerinde intifa hakkı kurulması halinde oy hakkının intifa hakkı sahibinde değil de, pay sahibinde kaldığı durumlarda, pay üzerinde intifa hakkı kurulması pay devri için öngörülecek bağlam hükmüne tabi olmayacaktır. Zira oy hakkına sahip olmayan intifa hakkı sahibinin, ortaklığa olan etkisi sınırlı kalacak ve bu sebeple bağlamın öngörölme amaçları tehlikeye düşmeyecektir. Bkz. Kendigelen, **İntifa**, s. 45-46; Altay, **a.g.m.**, s. 591. Aksi yönde bkz. Uzel, **a.g.e.**, s. 128-129.

⁴²⁰ Aksi yönde Bozkurt, **a.g.e.**, s. 53.

Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ⁴²¹” m. 22/1 hükmü uyarınca kaydi sermaye piyasası araçları üzerine intifa hakkı kurulmasına ilişkin olarak, tarafların, bu hakkın tesis edildiğine ilişkin belgeleri, ilgili üyelere vermeleri üzerine, ilgili üyelerce durum derhal MKK kayıtlarına yansıtılır. Başka bir deyişle, söz konusu paylarda intifa hakkı, MKK dışında kurulduktan sonra aracı kuruluş aracılığıyla MKK kayıtlarına intikal ettirilir⁴²². İntifa hakkına konu nama yazılı paylar, MKK nezdinde intifa hakkını tesis edenin ve intifa hakkı sahibinin kimlik bilgileri ile birlikte izlenir [Tebliğ (II-13.1) m. 22/5]. Söz konusu intifa hakkının üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinde, üzerinde intifa hakkı kurulan nama yazılı payın kayden izlenmesi sebebiyle MKK’ye yapılan bildirim tarihi esas alınacaktır [SerPK m. 13/5, Tebliğ (II-13.1) m. 27].

4. Bağlamın Etkisizleştiği Durumlar

Borsaya kote edilmiş nama yazılı paylar bakımından inceleme konusu yaptığımız bağlamın, etkisizleştiği birtakım haller TTK’de öngörülmüştür. Esas itibariyle, TTK m. 495/3’te düzenlenen ve kanuni iktisaplarda bağlamın etkisizleşmesini öngören hal dışından kalan diğer etkisizleşme halleri, payları borsaya kote edilmiş ortaklıklara olduğu kadar payları borsaya kote edilmemiş ortaklıklar bakımından da uygulanacaktır.

Borsaya kote edilmiş nama yazılı paylar özelinde bağlamın etkisizleştiği haller aşağıda açıklanmıştır. Borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarda, söz konusu nedenlerle bağlamın etkisizleşmesi durumunda, esas sözleşmede öngörülen yüzdesel sınır uyarınca devrin engellenmesi mümkün olmayıp, serbestçe devredilebilir hale gelen payları devralan kişi, yüzdesel sınırı aşan pay iktisapları üzerine pay defterine tam bir pay sahibi olarak kaydedilecektir. Böylece borsaya kote edilmiş nama yazılı payları iktisap eden kişiler açısından, bu paylardan doğan hakların kullanılmasına yönelik ortaklığın bir kararına da ihtiyaç duyulmayacaktır.

⁴²¹ RG 7.8.2014/29081.

⁴²² Ercan Urkan, **Kaydileştirilen Halka Açık Anonim Ortaklık Pay Senetleri Üzerinde Aynı Hak Tesisi**, Sermaye Piyasası Kurulu Hukuk İşleri Dairesi Yeterlilik Etüdü, Ankara, 2005, s. 35.

1-) TTK m. 492/3 hükmü uyarınca, ortaklığın tasfiyeye girmesi ile birlikte, ortaklık esas sözleşmesinde pay devrinin sınırlandırılmasına yönelik yer alan bağlam hükümleri düşecektir. Zira TTK m. 533/2 hükmüne göre, tasfiye halindeki bir ortaklığın organlarının yetkileri tasfiye amacıyla sınırlı olacağından, bir başka deyişle ortaklığın konusu tasfiye amacı ile sınırlanacağından, esas sözleşmede yer alan bağlam hükümlerinin uygulanması ihtiyacı ortadan kalkacaktır⁴²³.

2-) TTK m. 421/6 hükmü uyarınca, ortaklığın işletme konusunun tamamen değiştirilmesi veya imtiyazlı pay oluşturulmasına ilişkin genel kurul kararına olumsuz oy vermiş nama yazılı pay sahipleri, bu kararın TTSG’de yayımlanmasından itibaren altı ay boyunca payların devredilebilirliği hakkındaki kısıtlamalarla bağlı değildirler⁴²⁴. Ortaklığın işletme konusunun tamamen değiştirilmesine ve ortaklıkta imtiyazlı payların oluşturulmasına ilişkin esas sözleşme değişikliği kararlarının, sermayenin en az %75’ini oluşturan payların sahiplerinin olumlu oyları ile alınacağına düzenlenmesine rağmen (TTK m. 421/3), karara muhalif kalan pay sahiplerinin, ortaklığın pay sahipliği yapısında, faaliyetlerinde, ekonomik geleceğinde yaratacağı değişimlerden olumsuz etkilenmesi olasılığına binaen onlar için bağlam hükümlerinin etkisizleşmesi olanağı sağlanmıştır. Bu esas sözleşme değişiklikleri hakkında olumlu veya çekimser oy kullananlar ile toplantıda bulunmaması sebebiyle oy kullanmayanlar söz konusu fırsattan istifade edemezler⁴²⁵.

3-) TTK m. 461/5 hükmü uyarınca, ortaklık, yeni çıkarılan paylara ilişkin rüçhan hakkı tanıdığı pay sahiplerinin, bu haklarını kullanmalarını, nama yazılı payların devredilmelerinin esas sözleşmeyle sınırlandırılmış olduğunu ileri sürerek engelleyemez. Öğretide⁴²⁶ de dile getirildiği üzere karmaşık bir şekilde ifade edilen söz konusu düzenleme ile rüçhan hakkının asli hak sahibi olan pay sahibi tarafından

⁴²³ Karasu, **Sınırlama**, s. 134; Altay, **a.g.m.**, s. 592; Sevi, **Payın Devri**, s. 293; Uzel, **a.g.e.**, s. 144; Akın, **Bağlı**, s. 249; Bozkurt, **a.g.e.**, s. 44; Pulaşlı, **Bağlı**, s. 235; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1626; Narbay, **a.g.m.**, s. 220.

⁴²⁴ İnc.: Bozkurt, **a.g.e.**, s. 42 vd.

⁴²⁵ Uzel, **a.g.e.**, s. 145.

⁴²⁶ Bkz. Uzel, **a.g.e.**, s. 149–150; Akın, **Bağlı**, s. 249–250; Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 368.

kullanılması durumunda bağlam hükümleri uygulanmayacaktır. Ancak pay sahibi olmayıp devraldığı rüçhan haklarını kullanan kişiler bu olanaktan faydalanamazlar⁴²⁷.

4-) TTK m. 467/1 hükmü uyarınca kendilerine nama yazılı payları iktisap etme hakkı tanınmış bulunan değiştirme veya alım hakkını haiz alacaklılar veya çalışanlar, bu tür payların devirlerinin sınırlandırılmış olduğu gerekçesiyle, söz konusu hakları kullanmaktan engellenemezler. Ancak esas sözleşmede ve izahnamede aksinin kararlaştırılması mümkündür.

5-) TTK m. 495/3 hükmü uyarınca, borsaya kote edilmiş nama yazılı payların miras, mirasın paylaşımı, eşler arasında mal rejimi hükümleri veya cebri icra yoluyla iktisap edilmeleri halinde, devralanın pay sahibi sıfatını alması reddedilemez. Böylece kanuni olarak iktisap edilen söz konusu paylarda bulunan bağlam hükümleri etkisizleşmektedir.

5. Devredilebilirlik Şartlarının Ağırlandırılması Yasağı

Borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylar bakımından TTK m. 493/7'de öngörülmüş olan, esas sözleşme ile devredilebilirlik şartlarının ağırlandırılmayacağı yasağı, borsaya kote edilmiş ortaklıklar bakımından öngörülmemiştir. Ancak öğretilde, söz konusu yasağın temel bir ilke olduğu ve bu sebeple borsaya kote edilmiş nama yazılı paylar bakımından da geçerli olduğu aksi takdirde tedavül kabiliyetinin fazla olduğu borsaya kote edilmiş payların bu özelliklerini kaybetmelerine sebep olacak nitelikteki bir sınırlamanın esas sözleşme ile getirilebileceği ve bu durumun yeni bağlam anlayışının felsefesine aykırılık taşıyacağı haklı olarak dile getirilmiştir⁴²⁸.

Bu kapsamda TTK m. 495'te öngörülmüş olan borsaya kote edilmiş nama yazılı payların devrinin sınırlandırılması bakımından öngörülmüş yüzdesel sınırlama dışında esas sözleşme ile bir başka ret sebebi yaratılmayacağı gibi, pay devrinin gerçekleştirilmesini zorlaştıran ek prosedürlere de yer verilemez.

⁴²⁷ TTK m. 461 gerekçesi.

⁴²⁸ Bkz. Uzel, **a.g.e.**, s. 134–135; Akın, **Bağlı**, s. 166.

C. Borsaya Kote Edilmiş Ortaklıklar Bakımından Red Sebebi Olarak Yüzdesel Sınırlama

1. Düzenlenişi

TTK m. 495/1 hükmü uyarınca, ortaklığın, borsaya kote edilmiş nama yazılı payları iktisap edeni pay sahibi olarak tanımayı, ancak esas sözleşme, iktisap edilebilecek paylar ile ilgili olarak, sermayeyi esas alan ve yüzde ile ifade edilen bir iktisap üst sınırı öngörmüşse ve iktisap eden kişi bu üst sınırı aşmışsa reddedebilecektir. Diğer bir deyişle nama yazılı payları borsada işlem gören ortaklık, esas sözleşmesinde sermayesini esas alan bir yüzde ile ifade edilen iktisap üst sınırı ihtiva ediyor ise, bu sınırı aşan kişiyi pay sahibi olarak tanımayı reddedebilir⁴²⁹. Örneğin anonim ortaklık esas sözleşmesinde “*Bir gerçek veya tüzel kişi şirket sermayesinin en çok yüzde 0,5 kadar nama yazılı pay senedini borsada iktisap etmişse pay defterine kaydedilebilir. Bu yüzdeyi aşan iktisapların pay defterine yazılması reddedilebilir.*” şeklinde yer alan bir hükümlerle söz konusu bağlam kuralı konulabilir⁴³⁰. Yeter ki söz konusu sınırlama ortaklığın sermayesini (esas sermayeyi veya kayıtlı sermaye sisteminde çıkarılmış sermayeyi) esas alan bir yüzde ile ifade edilsin. Söz konusu sınırlamanın yüzde ile belirlenmesinin sebebi, sermaye artırımları sonucunda pay sahiplerince yeni pay alım haklarının kullanımı ile açıklanmaktadır⁴³¹. Yüzdesel sınırlama sayesinde üst sınır, sermaye artırımına rağmen sabit kalmakta ve üst sınırın kapsadığı değer artmaktadır⁴³². Bu sayede sermaye artırım kararı ile birlikte yeni bir üst sınırın belirlenmesi gerekmemektedir⁴³³.

TTK m. 495/1 hükmü uyarınca getirilebilecek olan iktisap üst sınırı ibaresiyle, payları borsada işlem gören bir ortaklıkta bir pay sahibinin sahip olabileceği en fazla

⁴²⁹ Her ne kadar TTK m. 495’te öngörülen yüzdesel sınırlama, payları borsaya kote edilmiş anonim ortaklıklar için getirilmiş olsa da, öğretide payları borsaya kote edilmemiş anonim ortaklıkların da yüzdesel sınırlamaya bir ret sebebi olarak esas sözleşmelerinde yer verebileceği savunulmaktadır. Bkz. Uzel, **a.g.e.**, s. 269 vd.; Akın, **Bağlı**, s. 60 vd.; 18.04.2007 T. 4C.35/2007 (Karar için bkz. Akın, **Bağlı**, s. 60 vd.).

⁴³⁰ Bkz. TTK m. 495 Gerekçesi.

⁴³¹ Bkz. Altay, **a.g.m.**, s. 616; Uzel, **a.g.e.**, s. 275.

⁴³² Altay, **a.g.m.**, s. 616.

⁴³³ Uzel, **a.g.e.**, s. 275.

pay yüzdesi değil, sadece bir kişi tarafından borsaya kote edilmiş olan paylardan borsa içinden veya borsa dışından yapılan iktisapların üst sınırı anlaşılır⁴³⁴. Örneğin, esas sermayesi 100.000 TL olan halka açık (A) AO'nun her payı 1 TL itibari değere sahip olsun. Ayrıca (A) AO'nun 20.000 adet (%20 oranında) payının borsada işlem gördüğünü ayrıca esas sözleşmesinde TTK m. 495/1'e uygun olarak %10'luk bir iktisap sınırının var olduğunu farz edelim. Bu senaryoda hali hazırda bu ortaklıkta (B)'nin 9.000 adet (%9 oranında) payı olduğunu varsayarsak, (B), (A) AO'nun borsada işlem gören 20.000 adet payından 1.001 adetini iktisap edecek olursa, (A) AO, (B)'nin söz konusu iktisabını tanımayı reddedebilir. Zira (B), borsada işlem gören payları borsa içi veya borsa dışı yollarla iktisap ederek sahip olduğu pay sayısını 10.001 yaparak, (A) AO'da sahip olduğu pay oranını %10'dan yukarı çekmiştir. Bu durum TTK m. 495/1 hükmü uyarınca bir red sebebidir. Ancak (B), (A) AO'nun borsada işlem görmeyen paylarından 1.001 adet payı iktisap etmiş olsaydı, bu halde (A) AO'nun (B)'yi pay sahibi olarak tanımayı reddetme gibi bir hakkı olmayacaktı. Zira (B)'nin söz konusu iktisapları, borsaya kote edilmemiş paylarda gerçekleşmiştir. Tabii bu durumda da, (A) AO'nun esas sözleşmesinde, TTK m. 493 hükmüne uygun olarak, borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devrinin sınırlandırılması gündeme gelebilir. Senaryomuzda (A) AO'nun borsaya kote edilmemiş 80.000 adet payı için, ortaklığın esas sözleşmesi pekâlâ TTK m. 493'e uygun olarak, örneğin önemli sebeplerle nama yazılı payların devrini sınırlandırılabilir. Ancak bu durum, borsaya kote edilmiş paylar bakımından bir önem arz etmemektedir.

Son olarak borsaya kote edilmiş nama yazılı paylar üzerinde intifa hakkı tesis edilmek istendiğinde de esas sözleşmesel bağlamın uygulama alanı bulacağını eklememiz gerekir. Borsaya kote edilmiş nama yazılı paylar bakımından ortaklığın esas sözleşmesinde öngörülen yüzdesel sınırları aşacak şekilde intifa hakkı kurulmak istendiğinde, ortaklık yüzdesel sınırı aşan kısma ilişkin olarak tanınma istemini reddedebilir⁴³⁵.

⁴³⁴ Tekinalp, **Bağlam**, s. 65, N. 7-15.

⁴³⁵ Uzel, **a.g.e.**, s. 127.

2. Yüzdesel Sınırın Tespit Edilmesi

Borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarda yüzdesel sınırın tespit edilmesi sırasında, ortaklığın pay sahipliği yapısının dikkate alınarak, ortaklığın özellikle ekonomik bağımsızlığının korunması bakımından gereken oranın altında bir yüzdesel sınırın tespit edilmesi gerekmektedir⁴³⁶. Bu kapsamda örneğin halka açık anonim ortaklıklar bakımından azınlık haklarının kullanılabilmesi için gereken %5'lik paya sahip olma kriteri yol gösterici olabilir. Bunun dışında özellikle rakiplerin tek bir paya bağlı hakları dahi kullanmasının sakıncalı görülebilmesi⁴³⁷ ihtimaline dayalı olarak milyonlarca paydan oluşan bir ortaklığın paylarının borsadan yapılacak olan alımlarında iktisap üst sınırı sadece 1 paya özgülenecek biçimde yüzdeleştirilebilir. Örneğin her payının itibari değeri 1 TL olan ve yüz milyon TL esas sermayeye sahip bir ortaklığın iktisap üst sınırı %0.000001 şeklinde belirlenerek, 1 paydan fazlasının iktisap edilmesinin engellenmesi sağlanabilir.

Yüzdesel sınırlamanın belirlenmesinde, eşit işlem ilkesi gözetilerek, gerçek kişiler ile tüzel kişiler⁴³⁸ ya da yatırımcılar veya sanayi partnerleri açısından farklı yüzdesel sınırlar öngörülebilir⁴³⁹. Keza yine eşit işlem ilkesinin gözetilmesi kaydıyla, farklı pay kategorilerinde, örneğin imtiyazlı paylar ile imtiyazsız paylar arasında farklı yüzdesel sınırlamaların öngörülmesi mümkündür⁴⁴⁰.

Borsaya kote edilmiş paylar bakımından esas sözleşmede belirlenen yüzdesel sınırın birbiriyle ilişkili birden çok pay sahibinin birlikte hareket etmesi suretiyle geçilmesi mümkündür⁴⁴¹. Özellikle iktisap üst sınırının sağladığı korumayı bertaraf etmek amacıyla şirketler topluluğunun bağlı ortaklıkları iktisap üst sınırına kadar pay

⁴³⁶ Akın, **Bağlı**, s. 139; Uzel, **a.g.e.**, s. 277.

⁴³⁷ Uzel, **a.g.e.**, s.277.

⁴³⁸ Tekinalp, **Bağlam**, s. 66, N. 7-16; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1643; Uzel, **a.g.e.**, s. 278; Akın, **Bağlı**, s. 140.

⁴³⁹ Uzel, **a.g.e.**, s. 278. *Pulaşlı* ve *Akın*, objektif/nesnel ölçütlerin getirilebilmesi durumunda yüzdesel sınırlamada farklılığın mümkün olduğunu ancak özellikle yatırımcı ve sanayi partneri kavramlarının yorum alanı bırakması sebebiyle bu durumlarda objektif ölçütlerin sağlanmadığını, bu sebeple farklı yüzdelerin belirlenemeyeceğini belirtmektedirler. Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1643; Akın, **Bağlı**, s. 140.

⁴⁴⁰ Uzel, **a.g.e.**, s. 277–278; Akın, **Bağlı**, s. 139.

⁴⁴¹ Akın, **Bağlı**, s. 141; Altay, **a.g.m.**, s. 617; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1643–1644; Uzel, **a.g.e.**, s. 277.

alımı gerçekleştirebilir⁴⁴². Hukuki açıdan bağımsız bir tüzel kişi olan bağlı ortaklıkların ekonomik açıdan şirketler topluluğunun hakim ortağına bağlı olması sebebiyle, bağlı ortaklığın iktisap etmiş olduğu paylarla hakim ortaklık dolaylı pay sahipliğini kazanmaktadır⁴⁴³. Bağlamanın öngörülme amaçları da göz önünde bulundurulduğu vakit, ortaklığın esas sözleşmesinde öngörülen yüzdesel sınırın geçilip geçilmediğinin tespitinde, şirketler topluluğuna mensup olan tüm ortaklıkların gerçekleştirdiği pay alımları etkili olacaktır.

3. Amacı

a. Yabancılaşmanın Önlenmesi

TTK m. 495'in gerekçesinde, maddede düzenlenen yüzdesel sınırlamanın yabancılaşmaya engel olmak amacıyla öngörüldüğü açıklanmıştır. Gerekçenin devamında; yabancılaşmanın şirketin konumunun değiştiği anlamına geldiği, bu kapsamda şirkette kontrolün başkalarına geçmesinin, şirketin bağımsız olmaktan çıkıp bir şirketler topluluğu içinde bağımlı bir şirket haline gelmesinin, şirketin yabancı uyruklu kişilerin ve sıcak para kullanan fonların esiri olmasının, şirketin bazı niteliklerini veya haklarını, avantajlarını yitirmesinin, yabancılaşma kavramına dahil olduğu anlatılmıştır⁴⁴⁴.

Gerçekten de öğretilde payları borsaya kote edilmiş anonim ortaklıklarda pay devirlerine ilişkin getirilmiş olan yüzdesel sınırlama imkânının yabancılaşmanın önlenmesi amacına hizmet ettiği kabul olunmuştur⁴⁴⁵. Payları borsaya kote edilmemiş anonim ortaklıklar bakımından da söz konusu yüzdesel sınırlama imkânının, işletmenin ekonomik bağımsızlığının muhafaza edilmesi önemli sebebi kapsamında

⁴⁴² Altay, **a.g.m.**, s. 617–618; Tekinalp, **Bağlam**, s. 66–67, N. 7-18; Bozkurt, **a.g.e.**, s. 107.

⁴⁴³ Altay, **a.g.m.**, s. 618.

⁴⁴⁴ Bkz. TTK m. 495 gerekçesi.

⁴⁴⁵ Bkz. Sevi, **Payın Devri**, s. 280; Karasu, **Sınırlama**, s. 140; E. Erdem, **Sempozyum**, s. 122; Tekinalp, **Bağlam**, s. 64, N. 7-14; Narbay, **a.g.m.**, s. 233.

kıyasen uygulanabileceği öğretide kabul edilmektedir⁴⁴⁶. Keza İsviçre Federal Mahkemesinin vermiş olduğu bir kararda, payları borsaya kote edilmemiş anonim ortaklıklarda, nama yazılı payların iktisabının oransal olarak sınırlandırılmasının ortaklığın ekonomik bağımsızlığının sürdürülmesi adına uygun bir araç olduğu belirtilmiştir⁴⁴⁷.

TTK m. 495/1 hükmü uyarınca payları borsaya kote edilmiş anonim ortaklıklar için getirilen iktisap üst sınırı imkânı ile içine yabancılaşmanın önlenmesini de alacak biçimde genel olarak bir üst kavram niteliğindeki ortaklığın/işletmenin ekonomik bağımsızlığının korunması amaçlanmıştır. Örneğin, pay devri neticesinde ortaklığın şirketler topluluğuna dahil olmasının⁴⁴⁸, ortaklık paylarının hâlihazırda pay sahibi olan birinin veya üçüncü bir kişinin elinde toplanması⁴⁴⁹ ile birlikte gerçekleşen kontrol değişikliklerinin, ortaklığın ekonomik bağımsızlığını tehlikeye düşürecek nitelikte olması olasılığına binaen tedbir amacıyla ortaklık esas sözleşmesine yüzdesel sınırlama getirilebilir. Bu kapsamda yine ortaklığın işletme konusu itibariyle rekabet halinde olduğu ortaklıkların, işletme konusu ve ekonomik bağımsızlık bakımından ortaklığın kaderini en az şekilde etkilemesini sağlayacak biçimde sınırlandırılmasını amaçlayan bir iktisap üst sınırının getirilmesi değerlendirilebilir⁴⁵⁰.

⁴⁴⁶ Sevi, **Payın Devri**, s. 269; Tekinalp, **Bağlam**, s. 47, N. 6-14; Uzel, **a.g.e.**, s. 269; Akın, **Bağlı**, s. 60 vd.; Bozkurt, **a.g.e.**, s. 101.

⁴⁴⁷ 18.04.2007 T. , 4C.35/2007 (Karar için bkz. Akın, **Bağlı**, s. 60 vd.; Bozkurt, **a.g.e.**, s. 101/dpn. 375).

⁴⁴⁸ Sevi, **Payın Devri**, s. 270–271; Uzel, **a.g.e.**, s. 268; Tekinalp, **Bağlam**, s. 41, N. 6-5; Akın, **Bağlı**, s. 66; Narbay, **Pay Defteri**, s. 296; Bozkurt, **a.g.e.**, s. 79–80.

⁴⁴⁹ Uzel, **a.g.e.**, s. 268.

⁴⁵⁰ Uzel, payları borsada işlem gören ortaklıklar bakımından getirilecek yüzdesel bir sınırlamanın, rakiplerin ortaklıkta pay sahibi olmasını engellemeyeceğini haklı olarak belirtmektedir. Yazar, paya bağlı yönetsel hakların kullanımı marifetiyle rakiplerin ortaklığın faaliyetlerine etkide bulunması tehlikesinin dikkate alınması gerektiğine işaret etmektedir. Uzel, **a.g.e.**, s. 257.

b. Ortaklığın Halka Açıklık Karakterini Koruma

Öğretide, borsaya kote edilmiş nama yazılı payların devrine yüzdesel sınırlama getirilmesinin, ortaklığın halka açık olma niteliğinin korunmasına hizmet ettiği belirtilmiştir⁴⁵¹. Zira halka açık anonim ortaklıklarda amaç, payların bir elde toplanmasının engellenmesi olup, küçük birikim sahiplerinin ortaklıklara iştirak etmesini sağlayarak sermayenin tabana yayılmasıdır⁴⁵². TTK m. 495'te düzenlenmiş olan iktisap üst sınırı neticesinde ortaya çıkan oy hakkının donması sayesinde, payları borsadan bloklar halinde iktisap edip ortaklıklarda hakimiyet sağlamak amacını güden grupların ortaklıklara sızması engellenecektir. Bu sayede borsada işlem gören ortaklık payları, hedef grup olan küçük yatırımcılar tarafından satın alınacaktır.

4. Ortaklığın Takdir Hakkı

TTK m. 495/1 hükmü, ortaklık esas sözleşmesinde iktisap üst sınırının öngörüldüğü durumlarda borsada kote edilmiş nama yazılı payları iktisap eden kişilerin bu sınırı aşması halinde, pay sahibi olarak tanınması ortaklıkça reddedilebilir düzenlemesini içermektedir. Böylece ortaklık, yüzdesel sınırı aşan oranlarda gerçekleşen tüm pay devirlerini reddedip reddetmemek konusunda takdir hakkına sahiptir⁴⁵³. İktisap üst sınırının aşıldığı hallerde ortaklık, keyfilikten uzak, objektif ve haklı sebeplere dayanarak, ayrıca bağlam ile getirilmek istenen amaca aykırı olmayacak nitelikte bir kararla, pay devrini tanıyabilir⁴⁵⁴. Ayrıca iktisap üst sınırını aşsa dahi TTK m. 497 hükmü uyarınca pay sahibi sıfatına sahip olan devralan için TTK m. 357'de düzenlenen eşit işlem ilkesi de tatbik edilecektir. Bunun anlamı, ortaklığın TTK m. 495/1 hükmü uyarınca pay devrini reddetmek konusunda sahip

⁴⁵¹ Bkz. Ömer Teoman, "Bağlı Nama Yazılı Pay (Senedi) ve Halka Açık Anonim Ortaklık Kavramları Üstüne Düşünceler", **Tüm Makalelerim, C. I-II, (1971-2001)**, On İki Levha Yayıncılık, 2. Bası, İstanbul, 2012, s. 63; Sevi, **Payın Devri**, s. 280; Akın, **Bağlı**, s. 138. Aksi görüş için bkz. Uzel, **a.g.e.**, s. 298.

⁴⁵² Teoman, **Bağlı**, s. 59; Tekinalp, **Bağlam**, s. 64-65, N. 7-14; Akın, **Bağlı**, s. 138.

⁴⁵³ Sevi, **Payın Devri**, s. 281; Uzel, **a.g.e.**, s. 276; Tekinalp, **Bağlam**, s. 64, N. 7-13; Akın, **Bağlı**, s. 142-143; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1647.

⁴⁵⁴ Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1648; Akın, **Bağlı**, s. 143; Yıldız, **Eşit İşlem**, s. 209.

olduğu serbesti eşit işlem ilkesine uygun olarak kullanılmalıdır⁴⁵⁵. Bu sebeple ortaklığın iktisap üst sınırı aşılsa dahi devri onaylayacağı istisnai hallere ilişkin ilkeleri, objektif ve haklı sebeplere dayanarak önceden tespit etmesi faydalı olacaktır. Öğretide istisnai hallere örnek olarak, devralanının; birleşme, karşılıklı pay devri, profesyonel olarak ve ticari amaçla pay alım satımı, opsiyon sözleşmesi sonucunda pay edinmesi yahut pay üzerinde intifa hakkını kazanması gibi sebepler gösterilmektedir⁴⁵⁶.

Ortaklığın iktisap üst sınırının aşılmasına rağmen, devralanı pay sahibi olarak tanıdığı hallerde, söz konusu tanımın diğer pay sahiplerince dava edilmesi mümkündür. Diğer pay sahiplerince açılacak olan bu dava, tanıma kararının hangi organ tarafından verildiğine göre şekillenecektir. Tanıma kararının genel kurul tarafından verildiği bir senaryoda, diğer pay sahipleri, TTK m. 445'te yer alan dürüstlük kuralına aykırılık sebebiyle genel kurul kararının iptalini dava edebilirler⁴⁵⁷. Bağlamdan kaynaklanan tanıma ve onay kararlarının çoğunlukla yönetim kurulu tarafından verildiği gerçeği ile tanıma kararının yönetim kurulu tarafından verildiği bir senaryoda, diğer pay sahiplerinin, yönetim kurulunun aleyhine iptal davası açması ise mümkün değildir⁴⁵⁸. Ancak yönetim kurulunun iktisap üst sınırının aşılmasına rağmen verdiği tanıma kararının eşit işlem ilkesine aykırılık oluşturması halinde, diğer pay sahipleri TTK m. 391/1/a hükmünden hareketle eşit işlem ilkesine aykırı olan yönetim kurulu kararının batıl olduğunun tespitini dava edilebilir⁴⁵⁹.

⁴⁵⁵ Yıldız, **Eşit İşlem**, s. 209; Sevi, **Payın Devri**, s. 281–282; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1648; Uzel, **a.g.e.**, s. 276; Akın, **Bağlı**, s. 144.

⁴⁵⁶ Örnekler için bkz. Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1648–1649; Akın, **Bağlı**, s. 143.

⁴⁵⁷ Akın, **Bağlı**, s. 145; Bozkurt, **a.g.e.**, s. 325.

⁴⁵⁸ Bkz. Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1649; Akın, **Bağlı**, s. 145.

⁴⁵⁹ Uzel, **a.g.e.**, s. 81–82; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1649. Aksi görüşte olan Akın, İsviçre hukukundaki görüşlere paralel olarak, yönetim kurulunun esas sözleşmede öngörülen sınırlama ilkelerine aykırı olarak verilen onayın varlığı halinde, yönetim kurulu kararı aleyhine iptal davasının ve butlanın tespiti davasının açılmayacağını belirtmekte, bu konuda Böckli'nin, alınmış olan onay kararını ortadan kaldırmayacak ve somut olayda değişiklik yaratmayacak olan tespit davasının açılabilmesine dair fikrine işaret etmektedir. Tespit davası sonucunda alınacak olan bu karar, yönetim kurulunun almış olduğu kararın hukuka aykırılığının tesciline ve daha sonra gerçekleşecek pay devirlerine ilişkin alınacak kararlarda yol gösterici olmasına fayda sağlayacaktır. Akın, **Bağlı**, s. 145. Ayrıca bu konuda bkz. Pulaşlı, **Şerh II**, 1649.

D. Borsaya Kote Edilmiş Bağlı Nama Yazılı Payın Devri İle Paydan Doğan Hakların Geçişi Ve Oy Hakkının Donması

1. Genel Olarak

Borsaya kote edilmiş nama yazılı payların devrine ilişkin TTK m. 497/1 hükmü uyarınca, payın mülkiyetinin ve paydan doğan hakların geçişi, borsadan iktisap ve borsa dışından iktisap edilmelerine göre farklılık arz etmektedir. Aşağıda daha detaylı ele alınacak olan bu konuda gerçekten de, borsaya kote edilmiş nama yazılı payların, borsada iktisap edilmesi durumunda payın mülkiyeti ve paydan doğan haklar devir anında, borsa dışında iktisap edilmesi durumunda ise paydan doğan haklar pay sahipliği sıfatının ortaklık tarafından tanınması için ortaklığa başvuruda bulunulmasıyla geçecektir⁴⁶⁰. Böylece borsaya kote edilmiş nama yazılı payların mülkiyeti veya bu paylardan kaynaklanan hakların intikalinde, ortaklığın iradesinin bir önemi olmayacaktır. Zira TTK m. 497/2 hükmünde geçen tanıma ifadesi, söz konusu payları devralanın, paylar ve paydan doğan haklar üzerindeki sahipliğine bir etkide bulunmamaktadır. Ortaklığın söz konusu paylarda gerçekleşen devir işlemlerinde, devralanın pay sahipliği sıfatının tanınması ile sonuçlanan ortaklık kararı, sadece oy hakkı ve oy hakkı ile bağlantılı hakların kullanımına imkân tanıyan bir irade beyanıdır⁴⁶¹.

2. Borsaya Kote Edilmiş Bağlı Nama Yazılı Payın Devri ve Paydan Doğan Hakların Geçişi

a. Borsa İçinden İktisap

TTK m. 497/1/c.1 hükmü uyarınca, borsaya kote edilmiş nama yazılı payların borsa içinde iktisap edilmeleri halinde, payın mülkiyeti ve paydan doğan haklar devir anında, devralana intikal edecektir. Kanun, bağlı nama yazılı payın mülkiyetinin

⁴⁶⁰ Bkz. Sevi, **Payın Devri**, s. 289–290; Altay, **a.g.m.**, s. 621; Uzel, **a.g.e.**, s. 68; Akın, **Bağlı**, s. 151; Pulaşlı, **Bağlı**, s. 242–243; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1656.

⁴⁶¹ Uzel, **a.g.e.**, s. 69.

borsadan iktisap edilmesine bir sonuç bağlamasına rağmen, borsada iktisap kavramının neyi içerdiği hususunda suskun kalmıştır. Buna rağmen borsadan iktisap kavramı ile anlatılmak istenen, borsaya kote edilmiş nama yazılı payların, borsadan işlem yapma yetkisi verilenler aracılığıyla satın alınmasıdır. Borsada işlem yapma yetkilisi, BorsaY m. 4/1/1'ya göre, SPK tarafından çıkarılan “Borsalar ve Piyasa İşleticilerinin Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmeliğin⁴⁶² 24 üncü maddesi çerçevesinde borsaya üye olarak işlem yapma yetkisi verilenlerdir. Söz konusu maddede borsa üyeleri; TCMB, SPK tarafından SerPK'nin m. 37/1/a,b,c bentleri kapsamında yatırım hizmetleri ve faaliyetlerinde bulunmak üzere faaliyet izni verilmiş olan yatırım kuruluşları ile diğer yetkili kurum ve otoriteler tarafından kuruluşuna izin verilenlerden SPK tarafından uygun görülenlerdir.

Bu halde müşterilerin, borsada işlem gören nama yazılı payın iktisabına yönelik alım emrini işlem yapma yetkisi verilenlere iletmelerinin (BorsaY m. 29/1) ardından, işlem yapma yetkisi verilenler de bu emri elektronik ortamda sisteme aktarmaktadır⁴⁶³. Borsa nezdinde alım satım emirlerinin eşleşmesi ile birlikte de, pay alım sözleşmesinin taahhüt safhası (borçlandırıcı işlemi) kurulmaktadır⁴⁶⁴. Sözleşmenin tasarruf aşaması ise, merkezi takas kuruluşlarının dahili ile gerçekleşmektedir. Gerçekten de borsada işlem gören nama yazılı payın borsadan satın alınmasını içeren pay alım sözleşmesine ilişkin, nama yazılı payın teslimi ve pay bedelinin ödenmesi merkezi takas kuruluşları nezdinde gerçekleşmektedir (SerPK m. 77/1). Sermaye piyasası uygulamamızda bu görevi ifa eden Takasbank nezdinde söz konusu bağlı nama yazılı pay ile payın bedeli takas edilmektedir. Takasbank'a üye olan işlem yapma yetkilisi tarafından müşterisinin hesabına alıma konu edilmiş payın aktarılması ile birlikte sözleşmenin tasarruf aşaması sona ermektedir⁴⁶⁵.

⁴⁶² RG 19.07.2013/28712.

⁴⁶³ Akın, **Bağlı**, s. 152.

⁴⁶⁴ Hatice Ebru Töremiş, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ve Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Nama Yazılı Payların Borsa'da Devri**, Sermaye Piyasası Kurulu Hukuk İşleri Dairesi Yeterlilik Etüdü, Ankara, 2008, s. 13; Akın, **Bağlı**, s. 152.

⁴⁶⁵ Töremiş, **a.g.e.**, s. 14; Akın, **Bağlı**, s. 152.

Borsaya kote edilmiş bağılı nama yazılı payların devrine ilişkin olarak TTK m. 496 sadece bu duruma has olacak ekstra bir düzenleme daha getirmiştir. Buna göre borsaya kote edilmiş nama yazılı payların borsada satılmaları halinde, MKK devreden kimliğini ve satılan payların sayısını şirkete bildirmekle veya bu bilgilere teknik erişim sağlamakla yükümlüdür⁴⁶⁶. MKK'nin madde kapsamındaki bildirim yükümlülüğü sadece, esas sözleşmesinde yüzdesel sınırlama bulunan ortaklıkların borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarının borsa içinde iktisap edilmesi halinde ortaya çıkacaktır⁴⁶⁷.

Borsaya kote edilmiş nama yazılı payın borsa içinde devrinin ardından MKK'nin ortaklığa yapacağı bildirim, devreden kimliği ve satılan payların sayısı ile sınırlıdır. Bunun dışında MKK'nin ayrıca devralanın kimliğini ve satın aldığı paylarının sayısını ortaklığa bildirmesi zorunluluğu yoktur⁴⁶⁸. MKK'nin sadece bu yönde bir yükümlülüğünün olmasının sebebi ise, borsaya kote edilmiş bağılı nama yazılı payların borsa içinde devrinin içerdiği anlamda saklıdır. Zira söz konusu payların borsa içinde devredilmesi ile birlikte, payın mülkiyeti ve paydan doğan haklar devralana geçecektir (TTK m. 497/1/c.1). MKK'nin yapacağı bildirim ise bu noktada değer kazanmaktadır. Bildirim yükümlülüğü, pay sahibi sıfatını yitiren önceki pay sahibinin pay defterinde kayıtlı kalmaya devam etmesini ve önceki pay sahibinin satışa konu olmuş paylardan doğan hakları kullanmasını engelleme amacı taşır⁴⁶⁹.

⁴⁶⁶ TTK m. 496 hükmü, MKK'nin söz konusu bildirim yükümlülüğünü hangi süre içerisinde gerçekleştireceği hususunda suskun kalmıştır. Aynı hususunun düzenlendiği İsvBK m. 685e'de, bildirim yükümlülüğünün net bir süre belirtilmeksizin sadece gecikmeksizin yapılacağı öngörülmüştür. Bkz. Pulaşlı, **Bağılı**, s. 241; Uzel, **a.g.e.**, s. 43. TTK m. 496'nın gerekçesinde ise, borsadaki devrin MKK tarafından hemen şirkete bildirilmesi gerektiği belirtilmiştir.

⁴⁶⁷ Uzel, **a.g.e.**, s. 41–42.

⁴⁶⁸ Uzel, **a.g.e.**, s. 82. Aksi görüşte olan *Pulaşlı*, TTK m. 496'nın sözel ifadesine aykırı olarak, MKK'nin bildirim üzerine ortaklığın devralanı pay defterine kaydedeceğini söylemektedir. Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1653.

⁴⁶⁹ Uzel, **a.g.e.**, s. 42; Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 407; Narbay, **a.g.m.**, s. 235.

b. Borsa Dışından İktisap

TTK m. 497/1/c.2 hükmü uyarınca, borsaya kote edilmiş nama yazılı payların borsa dışında iktisap edilmeleri halinde, devralanın ortaklığa bildirimde bulunması gerekmektedir. Borsa dışında iktisap edilen payın mülkiyetinin ve bu paydan doğan hakların devralana geçmesi için, devralanın ortaklığa bildirimde bulunması zorunludur. Pay sahipliği sıfatının ortaklık tarafından tanınmasını amaç edinen söz konusu bildirim ile beraber devre konu olmuş paydan doğan haklar devralana intikal eder⁴⁷⁰.

Borsaya kote edilmiş nama yazılı payların kaydi nitelik taşıması sebebiyle, söz konusu payların borsa dışında devredilmesi alacağın temliki hükümlerine göre gerçekleşecektir⁴⁷¹. Bunun yanı sıra değerlendirilmesi zaruri olan bir diğer durum kaydileştirilmesine karar verilen nama yazılı pay senetlerinin borsa dışında iktisap edilmesi halidir. SerPK m. 13/4 hükmüne göre, kaydileştirilmesine karar verilen sermaye piyasası araçlarının (nama yazılı pay senetlerinin) MKK'ye teslimi zorunlu olup, teslim edilen senetler kendiliğinden hükümsüz hale gelecektir. Teslim edilmeyen senetler ise kaydileştirme kararından sonra borsada işlem göremez. Bu düzenlemeye göre kaydileştirmeden itibaren pay sahiplerinin elinde bulunan pay senetlerinin borsa dışında fiziki olarak elden alınıp satılması mümkündür. Bu tür nama yazılı pay senetlerinin TTK m. 490/2 hükmüne göre ciro ve teslim yoluyla devirleri gerçekleştirilebilir.

Borsaya kote edilmiş nama yazılı payların borsa dışında gerçekleştirilen devrinde bir borsa üyesi yer almışsa, bu borsa üyesi söz konusu işlemi borsaya bildirmek zorundadır⁴⁷². Söz konusu payların borsa dışında iktisap edilmesinde herhangi bir borsa üyesinin dahilinin bulunmaması durumunda, üyenin doğal olarak

⁴⁷⁰ Uzel, **a.g.e.**, s. 46; Akın, **Bağlı**, s. 156. Aksi görüşte olan *Narbay* ise, borsaya kote edilmiş nama yazılı payların borsa dışında iktisap edilmesi halinde, devri anında mülkiyetin, bildirim anında ise hakların kazanılacağını savunmaktadır. *Narbay*, **a.g.m.**, s. 237.

⁴⁷¹ Sevi, **Payın Devri**, s. 290; Uzel, **a.g.e.**, s. 46. Aksi görüşte olan *Pulaşlı*, borsaya kote edilmiş ve kaydileştirilmiş nama yazılı payların ancak elektronik ortamda kayden iktisap edilebileceğinden bahisle, borsa dışında iktisabın mümkün olmadığını söylemektedir. Bkz. *Pulaşlı*, **Şerh II**, s. 1638.

⁴⁷² Tekinalp, **Bağlam**, s. 72, N. 7-31. *Akın*, ayrıca söz konusu üyenin, ortaklığa ve MKK'ye de bildirimde bulunması gerektiğini belirtmektedir. *Akın*, **Bağlı**, s. 154.

borsaya bildirimde bulunma yükümlülüğü de bulunmayacaktır. Borsa üyesi olmamaları sebebiyle, pay devrini gerçekleştiren kişilerin de, söz konusu devir işlemini borsaya bildirmeleri mümkün değildir⁴⁷³. Bu durumda borsaya kote edilmiş nama yazılı payı borsa dışında devralan kişinin, devir işlemini ortaklığa ve kendi borsa üyesine bildirmesi yoluyla, devrin borsaya taşınması sağlanabilir⁴⁷⁴.

3. Borsaya Kote Edilmiş Bağlı Nama Yazılı Payın Devrinin Bir Sonucu Olarak Oy Hakkının Donması

Borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payların devre konu olması halinde, TTK m. 496 ile TTK m. 497/1 düzenlemelerinde yer alan bildirimlerin gerçekleşmesi ile birlikte, devre konu payın mülkiyeti ve paydan doğan haklar devralana geçecektir. Gerçekten de, söz konusu payların borsa kanalıyla devredilmesi durumunda devir anında, borsa dışı devredilmesi durumunda ise devralanın, ortaklığa yapacağı bildirim ile, devre konu olmuş payların mülkiyeti ve bu paylardan doğan haklar devralana intikal edecektir⁴⁷⁵.

Ancak borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payların borsa içi veya borsa dışı devrinde bu paylardan doğan hakların tümünün devralana geçmesi, bu hakların tümünün devralan tarafından kullanılabilmesi anlamına gelmez. Bu payların devrinde birtakım haklar, kullanılmamak üzere devralana geçer⁴⁷⁶. Söz konusu durum, TTK m. 497/2’de, “Devralan, şirket tarafından tanınuncaya kadar, paylardan doğan, genel kurula katılma ve oy hakkını ve oy hakkına bağlı diğer hakları kullanamaz. Tüm diğer pay sahipliği haklarının, özellikle rüçhan hakkının kullanılmasında, iktisap eden herhangi bir sınırlamaya tabi değildir.” şeklinde ifade edilmiştir. Düzenlemeye göre, hem borsa içinde hem borsa dışında yapılan devirler sonucu nama yazılı payların

⁴⁷³ Tekinalp, **Bağlam**, s. 73, N. 7-33.

⁴⁷⁴ Bkz. Akın, **Bağlı**, s. 154–155.

⁴⁷⁵ Bkz. Tekinalp, **Bağlam**, s. 73, N. 7-34; Uzel, **a.g.e.**, s. 68; Akın, **Bağlı**, s. 150 vd. Altay ise paydan doğan tüm hakların devralana ancak şirketin onay vermesi ile geçeceğini savunmaktadır. Altay, **a.g.m.**, s. 621.

⁴⁷⁶ Tekinalp, **Bağlam**, s. 73, N. 7-34.

mülkiyetini ve bu paylardan doğan hakları iktisap eden kişi, söz konusu paylardan doğan genel kurula katılma, oy hakkı ve oy hakkına bağlı hakları, ortaklığın devralanı tanınmasına kadar kullanamaz. Bu hükmü tamamlayan TTK m. 497/3'te ise, ortaklık tarafından henüz tanınmamış bulunan devralanların, hakların geçmesinden sonra, oy hakkından yoksun pay sahibi olarak pay defterine yazılacağı belirtilmiştir. Bu hüküm açıkça, devralan pay sahibi tarafından kullanılmayan hakların da devralana geçtiği, bu hakların devredende kalmadığını belirtmektedir⁴⁷⁷.

Ortaklığın devralanı pay sahibi olarak tanınmasına kadar geçecek olan sürede oy hakkından yoksun pay sahibi olarak pay defterine yazılacak olan pay sahibinin, kullanamayacağı haklar konusunda Kanun, sadece genel kurula katılma hakkını, oy hakkını ve oy hakkına bağlı hakları saymıştır. Öğretide yerinde olarak, bu hakların kullanılmaması durumu, donma kavramı ile açıklanmıştır⁴⁷⁸. Oy hakkının donmasının özelliklerinden biri olan, donmuş payların toplantı nisabının belirlenmesinde dikkate alınmayacağına ilişkin TTK m. 497/3/c.2'de yer alan kural da buna eklendiği vakit, borsaya kote edilmiş paylar bakımından pay defterinde yazılması öngörülen oy hakkından yoksun pay sahipliği müessesesi ile amaçlanan, söz konusu pay sahiplerinin, devre konu olmuş paylarından doğan oy hakkının donduğudur.

Oy hakkının donmasının doğal sonucu, ortaklığın pay sahibi olarak tanımadığı devralan pay sahibinin, devre konu olmuş paylarından doğan oy haklarını kullanamamasıdır. Devralan pay sahibi, ortaklık tarafından pay sahibi olarak tanıyınca kadar, bu paylardan doğan oy hakkını kullanamayacaktır. Bunun dışında, TTK m. 497/2, pay sahibinin genel kurula katılma hakkı ile oy hakkına bağlı haklarını da kullanamayacağını, bir diğer anlatımla donacağını belirtmiştir. Oy hakkının donmasının doğal bir sonucu olarak, ortaklığın iradesinin oluşmasına katkı sağlayan ve ortaklığın yönetimine etki eden pay sahipliği hakları, oy hakkının donması ile birlikte donacaktır⁴⁷⁹. Bunun sonucunda sadece oy hakkı değil, oy hakkı ile bağlantılı

⁴⁷⁷ Aksi yönde E. Erdem, **Sempozyum**, s. 126–127.

⁴⁷⁸ Bkz. Pulaşlı, **Bağlı**, s. 243; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1658; Narbay, **Pay Defteri**, s. 309–310; Narbay, **a.g.m.**, s. 239; Tekinalp, **Bağlam**, s. 74, N. 7-35; Akın, **Bağlı**, s. 162/dpn. 567.

⁴⁷⁹ Narbay, tüm yönetsel hakların bu kapsamda donacağını belirtmektedir. Narbay, **Pay Defteri**, s. 311; Narbay, **a.g.m.**, s. 239.

olan, genel kurula katılma hakkı, bilgi alma ve inceleme hakkı⁴⁸⁰, iptal davası açma hakkı⁴⁸¹, özel denetçi tayin etme hakkı⁴⁸², ortaklığın iradesini etkileyen azınlık hakları (genel kurulu toplantıya çağırma, gündeme madde eklettirme vs.) ve ayrıca yönetim kurulunda temsil edilme hakkı veren imtiyazlar donacaktır⁴⁸³.

Payları borsaya kote edilmiş anonim ortaklıkların yabancılaşmasının önlenmesi için ihdas edilmiş olan borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı paylara ilişkin düzenlemelerin amacı doğrultusunda, oy hakkından yoksun pay sahipliği mevkiî oluşturulmuş ve oy hakkının donması yolu açılmıştır. Anonim ortaklığın, borsa içinde veya borsa dışında payları devralan kişiyi pay sahibi olarak tanıyınca kadar, oy hakkının donması yolunu oluşturması vasıtasıyla, bu kişiyi ortaklığın işlerinden, işleyişinden uzak tutması sağlanmıştır. Gerçi bu geçici tedbir TTK m. 498 hükmü uyarınca yirmi gün ile sınırlıdır. Ortaklık, devralanın, pay sahibi olarak tanınması istemini, istemi aldığı tarihten itibaren yirmi gün içinde reddetmezse devralan, otomatikman pay sahibi olarak tanınmış sayılır (TTK m. 498). Ortaklığın inceleme süresinin kısa tutulmasına rağmen, bu süre içerisinde dahi devralanın özellikle yönetime ilişkin pay sahipliği haklarını kullanması sakıncalı görülmüştür⁴⁸⁴.

TTK m. 497/2 hükmü diğer yönüyle, pay defterine oydan yoksun pay sahibi olarak kaydedilen pay sahibinin kullanabileceği hakları da belirtmiştir. Bu kapsamda ismen sayılan rüçhan hakkının yanı sıra, oy hakkına bağlı olmayan hakların da, pay sahibi tarafından kullanılabilmesi düzenlenmiştir. Oy hakkına bağlı olmayan haklar tabiri ile anlatılmak istenen ise malvarlığına ilişkin haklarıdır. Bunlar kâr payı hakkı, tasfiye bakiyesine katılma hakkı, rüçhan hakkı, bedelsiz pay alma hakkı gibi malvarlığına ilişkin hakların pay sahibi tarafından kullanılması mümkündür.

Son olarak değinmek istediğimiz husus, borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payların devrinde, bu paylardan doğan hakların geçişine ilişkin olarak öğretide dile

⁴⁸⁰ Bkz. Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1658; Uzel, **a.g.e.**, s. 76.

⁴⁸¹ Bkz. Tekinalp, **Bağlam**, s. 74, N. 7-36. Aksi görüş için bkz. Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1658; Uzel, **a.g.e.**, s. 76; Akın, **Bağlı**, s. 161.

⁴⁸² Aksi görüş için bkz. Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1658; Uzel, **a.g.e.**, s. 76.

⁴⁸³ Bkz. yuk. İkinci Bölüm/IV/C/4.

⁴⁸⁴ Tekinalp, **Bağlam**, s. 74, N. 7-36.

getirilen teorilerdir. 1991 tarihindeki değişikliğe kadar bağlı nama yazılı paylardan doğan hakların geçişine ilişkin olarak İsviçre öğretisinde üretilmiş ve Türk öğretisince eTTK m. 418/eİsvBK m. 686 kapsamında kullanılmış olan teorilerin, borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı paylardan doğan hakların geçişi özelinde de öğretide ele alındığı görülmektedir.

Borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payların borsa içinde veya borsa dışında devredildiği durumlarda, devre konu payın mülkiyeti ve paydan doğan haklar, devir anında veya tanınma isteminin ortaklığa yöneltildiği anda kazanılmaktadır. Bu sebeple ortaklığın devralanı pay sahibi olarak tanınmasının, payın mülkiyetinin ve paydan doğan hakların geçişinde bir işlevi yoktur. Bundan dolayı, borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payların devrinde birlik teorisinin varlığından bahsedilemez⁴⁸⁵. Paydan doğan hakların tamamen devralana geçmesi sebebiyle bölünme teorisinin de TTK m. 497 anlamında uygulama alanı bulmayacağı açıktır⁴⁸⁶.

⁴⁸⁵ Aksi görüş için bkz. Altay, **a.g.m.**, s. 621. Yazar, borsaya kote olan nama yazılı paylarda birlik teorisinin geçerli olduğunu, TTK m. 497/1’de borsada devirde payın devriyle, borsa dışı devirde ise devrin şirkete bildiriyle hakların geçişinden söz edilse de, paydan doğan hakların devralana ancak şirketin onay vermesiyle geçeceğini söyleyerek, TTK m. 497’nin lafzının aksini savunmaktadır. Altay, **a.g.m.**, s. 621. *Tekinalp* de, borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payların devrine ilişkin olarak, ortaklığın devralanı pay sahibini tanımamak suretiyle onay vermemesi halinde, devre konu payın mülkiyetinin ve paydan doğan hakların devralana geçmeyeceğini ve devralanı kişinin pay defterine kaydedilmeyeceğini belirterek, birlik teorisini benimseyen bir görüş ileri sürmüştür. *Tekinalp*, **Bağlam**, s. 63, N. 7-11.

Birlik teorisinde pay devir sözleşmesine ilişkin tasarruf işleminin geçerli olması, ortaklığın onayına bağlıdır. Ortaklık tarafından onay verilmemişse sözleşme geçersizdir ve pay üzerindeki mülkiyet ve paydan doğan haklar devredende kalır. Bunun anlamı devredenin ortaklık karşısında pay sahibi olarak kalmaya devam etmesidir. Birlik teorisine ilişkin bkz. Pulaşlı, **Bağlı**, s. 173–174; Narbay, **Pay Defteri**, s. 303–304; Sevi, **Payın Devri**, s. 284–285; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar’10**, s. 593, N. 1153; Akın, **Bağlı**, s. 14. Ancak TTK m. 497 hükmü uyarınca, birlik teorisinin aksine, ortaklığın devre onay vermemesi, devredenin pay sahibi olarak kalmasına yol açmamaktadır. Ortaklığın devre onay vermemesi durumunda, devralanı ortaklıkta oy hakkından yoksun pay sahibi olarak varlığını sürdürür. Payın mülkiyeti ve paydan doğan haklar, ortaklığın reddine rağmen, devralanda kalmaktadır. Bkz. Uzel, **a.g.e.**, s. 213.

⁴⁸⁶ Aksi görüş için bkz. Karasu, **Sınırlama**, s. 141; E. Erdem, **Sempozyum**, s. 126–127. E. Erdem, ortaklığın onay vermesine kadar olan süre zarfında ve ortaklığın reddi halinde, yönetsel hakların devredende kalacağını savunmaktadır. E. Erdem, **Sempozyum**, s. 127. *Kendigelen* ile *Narbay* ise, borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payların devrinde ortaya çıkan bazı hakların donarak kullanılmamasını bölünme teorisine üstünlük tanınması şeklinde yorumlamıştır. Bkz. *Kendigelen*, **İlk Tespitler**, s. 407; Narbay, **a.g.m.**, s. 238.

Bölünme teorisinde, bağlı nama yazılı payı devralanı kişinin pay defterine kayıt işlemi reddedildiği vakit, payın mülkiyeti ve paydan doğan malvarlığına ilişkin haklardan doğan alacak hakkı devralana geçmekle beraber, paydan doğan yönetsel haklar devredende kalmaktadır. Bunun anlamı payın mülkiyetine sahip olan kişinin, paydan doğan yönetsel haklara sahip olamamasıdır. Bölünme teorisi için bkz.

Borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payların iktisap edilmesi durumunda, devre konu olmuş payların mülkiyetinin ve bu paylardan doğan hakların geçişine ilişkin olarak, eTTK m. 418/eİsvBK m. 686 kapsamında değerlendirilen teorilerden ancak intikal/hakların geçişi teorisi⁴⁸⁷ ve askıya alma teorisi⁴⁸⁸ olarak adlandırılan teoriler, şu anki düzenleme ile tam anlamıyla olmasa da bağdaştırılabilir. Ancak bu nitelemenin pratik bir faydasının olmadığı açıktır. Zira eTTK m. 418/eİsvBK m. 686 düzenlemesinin, ortaklığın devralanı pay defterine kaydetmeyi reddetmesi halinde, devralanın pay sahipliği kazanamaması ile oluşacak hukuki duruma suskun kalması yüzünden zamanla öğretilen birtakım teoriler üretilmişti⁴⁸⁹. Ancak TTK m. 497'nin borsaya kote edilmiş nama yazılı paylar açısından getirdiği düzenleme, devralanın hukuki konumuna ilişkin olarak böyle bir belirsizliğin oluşmasına engeldir.

Pulaşlı, **Bağlı**, s. 179 vd.; Narbay, **Pay Defteri**, s. 304–307; Sevi, **Payın Devri**, s. 283–284; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar'10**, s. 592–593, N. 1150 vd.; Akın, **Bağlı**, s. 15. Ancak TTK m. 497 hükmü uyarınca, bölünme teorisinin aksine, ortaklığın devralanı pay sahibini tanımaya kadar olan sürede ve tanımayı reddettiğinde, devralanı pay sahibi, devre konu payın mülkiyetine sahip olduğu gibi, paydan doğan tüm hakları da sahibidir. Yalnızca devralanı, paydan doğan hakların bir kısmını kullanamamaktadır. Yoksa bu haklar devredende kalmamaktadır. Aynı yönde bkz. Uzel, **a.g.e.**, s. 213; Sevi, **Payın Devri**, s. 287.

⁴⁸⁷ İntikal/Hakların geçişi teorisi uyarınca, bağlı nama yazılı payın devri ile birlikte, payın mülkiyeti ve paydan doğan tüm haklar devralana geçmektedir. Devreden kişi pay sahipliği konumunu kaybeder ve maddi anlamda devralanı pay sahibi sıfatını elde eder. Ancak ortaklık, bağlam hükümleri sebebiyle, devralanın sahip olduğu paydan doğan hakları kullanmasını askıya almaktadır. Ortaklığın devralanı pay sahibini tanıyınca kadar, devre konu olmuş paydan doğan haklar kullanılmayacaktır. Ortaklığın pay defterinde pay sahibi olarak gözüken devreden de, bu devir işlemi ile birlikte payın mülkiyetini ve paydan doğan tüm hakları devrettiği için, bu hakları kullanamayacaktır. Bkz. Pulaşlı, **Bağlı**, s. 174 vd.; Narbay, **Pay Defteri**, s. 301; Akın, **Bağlı**, s. 16–17.

⁴⁸⁸ Askıya alma teorisi, bölünme teorisine benzer bir şekilde bağlı nama yazılı payların devre konu olması durumunda, paydan doğan malvarlığına ilişkin hakların devralana geçmesine rağmen, yönetsel hakların, devreden tarafından kullanılmasının ortaklığın kişisel çıkarlarını tehlikeye düşüreceği fikrinden hareketle, geçici olarak askıya alınması/donması şeklinde formülize edilmiştir. Bkz. Pulaşlı, **Bağlı**, s. 177–178; Narbay, **Pay Defteri**, s. 302; Akın, **Bağlı**, s. 15.

⁴⁸⁹ Bkz. Akın, **Bağlı**, s. 13.

4. Borsaya Kote Edilmiş Bağlı Nama Yazılı Paylarla İlgili Olarak SerPK ve İkincil Mevzuatın Değerlendirilmesi

SPK tarafından çıkarılan Seri VII No. 128.1 sayılı “Pay Tebliği⁴⁹⁰” m. 6/1 ve KotYöng m. 8/1/ç, m. 10/2/b, m. 12/1/a ve m. 13/1/c düzenlemeleri, 6012 sayılı TTK’nin borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarla alakalı getirdiği bağlam düzenlemeleriyle uyumlu olmayan hükümler ihtiva etmektedir. Gerçekten de örneğin Tebliğ (VII-128.1) m. 6/1’e göre, halka arz edenlerin ortaklıkta sahip oldukları payları halka arz edebilmeleri için halka arz edilecek payların üzerinde rehin veya teminata verilmek suretiyle ya da başka bir şekilde devir veya tedavülünü kısıtlayıcı veya pay sahibinin haklarını kullanmasına engel teşkil edici kayıtların olmaması zorunludur. Keza yıldız pazar ve ana pazar kotasyon şartlarının düzenlendiği KotYöng m. 8’e göre, payların ilk kotasyonu için yapılacak başvurularda, ortaklığın, paylar üzerinde, pay sahibinin haklarını kullanmasına engel olacak kayıtlar bulunmaması ve esas sözleşmenin Borsada işlem görecekt payların devir ve tedavülünü kısıtlayıcı hükümler içermemesi gerekir⁴⁹¹ (KotYöng m. 8/1/ç).

Halka açık anonim ortaklıkların borsada işlem görecekt olan nama yazılı paylarının devrinin tamamen serbest olmasını düzenleyen ikincil mevzuat hükümlerinin yanı sıra öğretilerde ayrıca SerPK m. 137/3/c.1 de bu kapsamda incelenmektedir. SerPK m. 137/3/c.1 hükmüne göre, halka açık ortaklıkların borsada gerçekleştirilen işlemler neticesinde satın alınan paylarının pay defterine kaydedilmesinden imtina edilemez. Söz konusu düzenlemeden hareketle *Bozkurt, Teliğ* (VII-128.1) m. 6/1 ve KotYöng’de yer alan düzenlemelerin SerPK m. 137/3/c.1 sayesinde doğrudan yasal dayanağa kavuştuğunu söylemektedir⁴⁹². Yazar ayrıca hükmün düzenlemeye çalıştığı noktanın borsadan iradi olarak edinilen nama yazılı paylar üzerine bağlam olanağının ortadan kaldırılmak istendiği görüşünü paylaşmıştır⁴⁹³. *Tekinalp*, SerPK m. 137/3’ün, TTK m. 493 ve m. 494’ü bertaraf

⁴⁹⁰ RG 22.06.2013/28865.

⁴⁹¹ Ayrıca bkz. KotYöng m. 10/2/b, m. 12/1/a, m. 13/1/c.

⁴⁹² Bozkurt, **a.g.e.**, s. 284.

⁴⁹³ Bozkurt, **a.g.e.**, s. 296.

ettiğini belirtmiştir⁴⁹⁴. Akın ise, kanun koyucunun borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarda bağlama ilişkin tercihini TTK ile açıkça ortaya koymasına rağmen aynı kanun koyucunun SerPK'nin getirmiş olduğu bazı düzenlemelerle TTK'nin yürürlüğe girmesinden yaklaşık altı ay sonra borsaya kote edilmiş nama yazılı paylardaki bağlama ilişkin hükümlerde değişik bir anlayışı ortaya koymak istediği tespitinde bulunmuştur⁴⁹⁵. Yazar ayrıca SerPK bağlam bakımından özellikle m. 137/3 ile TTK'de yer alan bazı düzenlemelerin ve kurumların devre dışı bırakılmak istendiğini söylemektedir⁴⁹⁶. Son olarak Uzel ise, TTK m. 497/3'ten hareketle, tanınma isteminin ortaklığa ulaşması ile birlikte istem sahibinin oy hakkından yoksun pay sahibi sıfatıyla pay defterine kaydedilmesi gerektiğini, devralanın tanınma isteminde bulunmasıyla bu yönde bir kaydın yapılmasının zorunlu olduğu söylemekte, SerPK m. 137/3/c.1'de yer alan ifadenin ise bu durumu anlattığını belirtmektedir⁴⁹⁷.

Öğretide SerPK m. 137/3/c.1 ile alakalı olarak, hükmün anlamlı olmadığı yahut hükmün özenli biçimde kaleme alınmadığı yönünde eleştiriler yapılmıştır⁴⁹⁸. Gerçekten de SerPK m. 137/3/c.1'de “*Halka açık ortaklıkların borsada gerçekleştirilen işlemler neticesinde satın alınan paylarının pay defterine kaydedilmesinden imtina edilemez.*” şeklinde yer alan hükmün özenli biçimde kaleme alındığı söylenemez. Ancak burada asıl önemli olan söz konusu düzenlemenin neyi amaçladığıdır. Söz konusu hükmün gerekçesinde, bu hükmün ne amaçla ihdas edildiği açıklanmamaktadır⁴⁹⁹. Özellikle şu haliyle SerPK m. 137'nin, TTK'nin borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarda öngördüğü bağlam sistemini ortadan kaldırmayı amaçlayan Tebliğ (VII-128.1) m. 6'nın ve KotYöng hükümlerinin yasal dayanağını oluşturduğunu söylememiz mümkün gözükmemektedir. Bilakis SerPK m. 137/3/c.1'in lafzından ve Uzel'in düşüncesinden⁵⁰⁰ hareketle, TTK'nin öngördüğü

⁴⁹⁴ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar**, s. 291 N. 473c.

⁴⁹⁵ Akın, **Bağlı**, s. 127.

⁴⁹⁶ Akın, **Bağlı**, s. 127/dpn. 435.

⁴⁹⁷ Uzel, **a.g.e.**, s. 75.

⁴⁹⁸ Eleştiriler için bkz. Akın, **Bağlı**, s. 133; Bozkurt, **a.g.e.**, s. 285; Uzel, **a.g.e.**, s. 75.

⁴⁹⁹ Bkz. SerPK m. 137 gerekçesi.

⁵⁰⁰ Bkz. Uzel, **a.g.e.**, s. 75

bağlam sisteminde yer alan; devralan pay sahibinin tanınma isteminin ortaklığa ulaşması ile birlikte istem sahibinin oy hakkından yoksun pay sahibi sıfatıyla pay defterine kaydedilmesi zorunluluğunun, bir nevi SerPK’de teyit edilmesi söz konusudur⁵⁰¹.

Bu noktada yasal dayanaktan yoksun olan ve TTK’nin bağlam sistemini etkisizleştirmeyi amaçlayan Tebliğ (VII-128.1) m. 6/1 ve KotYöng’ün ilgili hükümlerinin akıbetine değinmemiz gerekir. SPK’nin çıkarmış olduğu Tebliğ (VII-128.1) m. 6/1 hükmünün, TTK m. 495 vd. hükümleri karşısında normlar hiyerarşisi gereği hukuka aykırı olması sebebiyle, idari yargıda iptali mümkündür⁵⁰². Ancak KotYöng’ün, TTK’nin payları borsaya kote edilmiş ortaklıklar bakımından öngördüğü bağlam sistemini etkisizleştirmeye yönelik düzenlemelerinin yargısal denetimi sorunludur. Zira bir kamu tüzel kişisi olmayan “Borsa İstanbul AŞ”nin, yönetim kurulu kararına dayanan bir idari işlem niteliğinde olmayan KotYöng’ün yargısal denetiminin nasıl gerçekleşeceğinin ve KotYöng’de Kanun’a veya Yönetmeliklere aykırı düzenlemelere karşı nasıl hareket edileceğinin cevaplandırılması gerekir⁵⁰³. Kanaatimizce, kotasyon başvurusu esas sözleşmesinde TTK’ye uygun biçimde yer alan bağlam hükümleri sebebiyle reddedilen ortaklık, hukuk mahkemelerinde Borsa İstanbul A.Ş.’ye yönelik açacağı bir davayla borsaya kotasyon imkanını elde edebilir.

⁵⁰¹ Aksi görüşte olan *Bozkurt*, SerPK m. 137/3/c.1’de eski dönemden kalma “pay defterine kayıttan kaçınma” kalıbı kullanıldığı için bir yanlış anlaşılmanın meydana geldiğini, hâlbuki hükmün düzenlemeye çalıştığı noktanın borsadan iradi olarak edinilen nama yazılı paylar üzerine bağlam olanaklarının ortadan kaldırılmak istendiğini savunmaktadır. Yazar devamında TTK m. 497’de, borsa içindeki iktisaplarda, geçerli devir işlemi ile birlikte oy hakkı ve buna bağlı haklar dışındaki hakların devralan geçeceğinin; ancak kendisi tanıncaya kadar oydan yoksun pay sahibi sıfatı ile pay defterine kaydedileceğinin açıkça düzenlendiğini belirterek SerPK 137/3’ün bunu teyit etmek için kaleme alındığını düşünmenin mümkün olmadığını ifade etmektedir. *Bozkurt*, **a.g.e.**, s. 296–297.

⁵⁰² Aynı yönde bkz. Akın, **Bağlı**, s. 135.

⁵⁰³ *Bozkurt*, **a.g.e.**, s. 291/dpn. 1037.

5. Ortaklığın Tanıma Kararı ve Oy Hakkının Donması Bakımından Önemi

a. Genel Olarak

Borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payların borsa içinde devredilmesi ile birlikte payın mülkiyeti ve paydan doğan haklar devralana geçmektedir. Ancak devralanın, söz konusu paydan doğan haklarını kullanabilmesi için ortaklık pay defterine bir şekilde pay sahibi olarak kaydedilmesi gerekir. TTK m. 496 hükmü uyarınca MKK'nin ortaklığa yapacağı bildirim, sadece devreden pay sahibinin, ortaklığın pay defterinden silinmesini sağlayacak olup, devralan pay sahibinin pay defterine kaydedilmesini beraberinde getirmeyecektir. Bu sebeple, devralan pay sahibi, ortaklığa yapacağı bildirim ile kendisinin pay sahibi olarak tanınmasını talep edecektir. Bu tanınma istemi sonrasında devralan pay sahibi ilk etapta pay defterine oy hakkından yoksun pay sahibi olarak kaydedilecektir (TTK m. 497/3). Devralanın pay sahibi olarak tanınması istemi ortaklık tarafından istem tarihinden itibaren yirmi gün içinde reddedilmediği takdirde, devralan pay sahibinin, pay defterinde yer alan oy hakkından yoksun pay sahibi şeklindeki kaydı, pay sahibi olarak düzeltilecektir. Borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payların borsa dışı devredilmesi durumunda ise, devralan pay sahibinin, devre konu olmuş payların mülkiyetini ve paylardan doğan hakları iktisap edebilmesi, ortaklığa pay sahipliği sıfatının tanınması için yapacağı bildirimle bağlıdır. Söz konusu bildirim yapılması ile birlikte devralan pay sahibi, devre konu olmuş paylardan doğan hakları iktisap edecektir. Ortaklığa yapılacak olan bildirim ardından, devralan pay sahibi yine TTK m. 497/3 hükmü uyarınca oy hakkından yoksun pay sahibi olarak pay defterine kaydedilecektir. Devralanın pay sahibi olarak tanınması istemi ortaklık tarafından istem tarihinden itibaren yirmi gün içinde reddedilmediği takdirde, devralan pay sahibinin, pay defterinde yer alan oy hakkından yoksun pay sahibi şeklindeki kaydı, pay sahibi olarak düzeltilecektir.

Görüldüğü üzere, borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payların mülkiyetinin ve paylardan doğan hakların devralana geçişi noktasında ortaklığın vereceği tanıma

kararının hiçbir etkisi yoktur⁵⁰⁴. Devre konu olmuş paydan doğan haklar, borsa içi devirde devir anında, borsa dışı devirde ise devralanın pay sahibi olarak tanınma istemini ortaklığa yönelttiği anda devralan tarafından kazanılmaktadır. Ortaklığın vereceği tanıma kararı sadece, devralan pay sahibinin devraldığı paylar sebebiyle uhdesinde bulunan oy hakkı ve oy hakkı ile bağlantılı diğer pay sahipliği haklarının kullanılmasında etkili olur.

b. Ortaklığın Tanıma Kararının Özellikleri

Borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payı devralan kişinin, pay sahibi olarak tanınma isteminin ortaklığa yöneltmesi sonrasında ortaklığın vereceği kabul kararı, niteliği gereği yenilik doğuran bir karardır⁵⁰⁵. Ortaklığın vereceği tanıma kararı sonrasında, pay defterinde oy hakkından yoksun pay sahibi olarak kayıtlı olan pay sahibi artık sahip olduğu paylardan doğan tüm hakları kullanabilen, tam bir pay sahibi konumuna terfi edecektir. Bu yönüyle ortaklığın verdiği karar, kurucu yenilik doğuran bir karardır. Ortaklığın aldığı tanıma kararının yenilik doğuran bir karar olması yüzünden, kural olarak geri alınabilmesi mümkün değildir⁵⁰⁶. Ancak yenilik doğuran hakların tek taraflı varması gerekli bir hukuki işlemle kullanılmaları sebebiyle bütün hukuki işlemlerde olduğu gibi, yenilik doğurucu işlemin irade sakatlığı nedeniyle iptali söz konusu olabilir⁵⁰⁷. TTK m. 500'de düzenlenen durum buna örnektir⁵⁰⁸.

Borsaya kote edilmiş nama yazılı payın devralınması halinde, ortaklığa yapılacak olan tanınma isteminin kimin tarafından yapılacağına ilişkin olarak Kanun

⁵⁰⁴ Uzel, **a.g.e.**, s. 53. Yazar bu duruma ilişkin olarak TTK m. 492 hükmünü haklı olarak eleştirmektedir. Esas sözleşmesel bağlama dair ilkeler başlığı altında düzenlenen TTK m. 492/1 hükmü uyarınca, esas sözleşme, nama yazılı payların ancak şirketin onayıyla devredilebileceği öngörebilir. Ancak TTK m. 497 hükmü uyarınca, borsaya kote edilmiş nama yazılı payların devrinde ortaklığın vereceği tanıma kararı devir olgusu ile ilişkili olmayıp sadece oy hakkı ve oy hakkı ile bağlantılı hakların kullanımına izin verilmesi sonucunu doğurur. Bu sebeple TTK m. 492/1'de yer alan düzenleme, nama yazılı payların tümü bakımından bir ilke olarak kabul edilemez. Uzel, **a.g.e.**, s. 65.

⁵⁰⁵ Uzel, **a.g.e.**, s 62; Akın, **Bağlı**, s. 182.

⁵⁰⁶ Buz, **a.g.e.**, s. 256 vd.; Oğuzman/Barlas, **a.g.e.**, s. 165; Dural/Sarı, **a.g.e.**, s. 155; Uzel, **a.g.e.**, s. 62; Akın, **Bağlı**, s. 182.

⁵⁰⁷ Buz, **a.g.e.**, s. 453.

⁵⁰⁸ Bkz. aş. Üçüncü Bölüm/VI/E.

suskun kalmıştır. Bu noktada doğal olarak, söz konusu payların gerek borsa içinde gerek borsa dışında devralınması durumunda payları devralan kişinin tanınma isteminde bulunması gerekecektir. Öncelikle borsaya kote edilmiş nama yazılı payların borsa içinde devredilmesi durumu incelendiği vakit, söz konusu payların mülkiyetini devir anında kazanan devralanın, ortaklığa yapılacak olan tanınma istemini yerine getirmesi gerekir. Zaten devreden pay sahibinin pay defterinde yer alan kayıtları, TTK m. 496 hükmü uyarınca MKK'nin ortaklığa yapacağı bildirimle beraber silinecektir. Devredenin, devralan yerine, borsa içinde yapılacak olan devir işlemlerinin akabinde, devralanın pay sahibi olarak tanınmasına yönelik ortaklığa yapacağı başvurusu kabul edilmemelidir⁵⁰⁹.

Borsaya kote edilmiş nama yazılı payların borsa dışında devralınması halinde ise, hem devreden hem de devralanın ortaklığa devralanın pay sahibi olarak tanınması isteminde bulunması hakkı vardır. TTK m. 497/1/c.2 hükmü uyarınca zaten bu hakka sahip olan devralan kişinin, devraldığı paylardan doğan hakları iktisap edebilmesi için, bu başvuruyu yapması esasında zaruridir. Ortaklığa yapılacak olan tanınma başvurusu, söz konusu payların borsa dışında devralınması halinde devir konusu payların mülkiyetinin intikalini sağlayan bir işleve sahiptir. Söz konusu payların devrini konu edinen sözleşmenin diğer tarafını oluşturan devreden kişi, ortaklığa yapılması gereken tanınma başvurusu yapılmadığı müddetçe, pay defterinde pay sahibi olarak gözükmeye ve payların maliki olarak kalmaya devam edecektir. Devreden kişinin, pekâlâ ortaklıktaki bu konumundan ayrılmak istemesi mümkündür. Dolayısıyla kote edilmiş payların borsa dışında devrinde, devreden de tanınma isteminde bulunması mümkündür⁵¹⁰.

Bu noktada değinilmesinde fayda bulunan diğer bir husus, borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payların borsa içinde devredilmesi durumunda, devralan pay sahibinin, ortaklığa pay sahibi olarak tanınma isteminde ısrarla bulunmaması halidir. Öğretide *Pulaşlı*, pay sahipliğinin tanınması için şirkete başvuruda bulunulmamış olması halinde, sahibi şirketçe bilinmeyen nama yazılı paylar olgusunun ortaya

⁵⁰⁹ Uzel, **a.g.e.**, s. 56.

⁵¹⁰ Uzel, **a.g.e.**, s. 56.

çıkacağı ifade etmektedir⁵¹¹. Ancak SerPK m. 13/6’da yer alan düzenlemenin varlığı, böyle bir senaryonun oluşmasına engel gözükmemektedir⁵¹². Söz konusu düzenlemeye göre; payların devrinin, ortaklıklar tarafından pay defterine kaydında, ilgililerin başvurusuna gerek kalmaksızın MKK nezdinde izlenen kayıtlar esas alınır. Bu durumda, borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payların borsa içinde devredilmesi halinde, devralan kişinin ortaklığa tanınma başvurusunda bulunmamasına rağmen, ortaklığın MKK’de yer alan kayıtlardan devralan kişiyi pay defterine kaydetmesi mümkündür⁵¹³. Yine de MKK’de yer alan bilgilere istinaden pay defterine yapılacak olan kayıt işleminde ortaklığın, devralan kişiyi, oy hakkından yoksun pay sahibi olarak kaydetmesi gerekecektir.

Borsaya kote edilmiş nama yazılı payların devri münasebetiyle, ortaklık tarafından verilecek olan tanıma kararının, ortaklığın hangi organı tarafından verileceğine dair Kanunda bir ibare yer almamaktadır. Öğretide genel olarak, esas sözleşmede aksine bir düzenleme olmadığı müddetçe bu kararı alma yetkisinin yönetim kurulunda olduğu kabul edilmektedir⁵¹⁴. Ancak esas sözleşmeye getirilecek bir düzenleme ile birlikte, devralan kişinin pay sahibi olarak tanınmasına ilişkin kararı almaya, genel kurul yetkilendirilebilir⁵¹⁵.

⁵¹¹ Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1660. Yazar özellikle hakların geçişi ile ilgili olan TTK m. 497’ye benzer olan İsvBK m. 685F’nin İsviçre uygulamasında yarattığı sorundan hareketle böyle bir sonuca varmaktadır. Zira pay defterine ilişkin olarak TTK m. 499/4’te ve İsvBK m. 686/4’te yer alan “*Şirketle ilişkilerde, sadece pay defterinde kayıtlı bulunan kimse pay sahibi olarak kabul edilir.*” hükümden hareketle, devralan kişinin, tanınma başvurusunda bulunmadığı müddetçe örneğin hakkı olan, kâr payı ödemesi ve rüçhan hakkının kullanılmayacağına işaret etmektedir. Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1659 vd. Ayrıca bkz. Akın, **Bağlı**, s. 167–169.

⁵¹² Aynı yönde bkz. Akın, **Bağlı**, s. 169.

⁵¹³ Bkz. Uzel, **a.g.e.**, s. 53, s. 73–74.

⁵¹⁴ Altay, **a.g.m.**, s. 594; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1655; Uzel, **a.g.e.**, s. 57; Akın, **Bağlı**, s. 185.

⁵¹⁵ Altay, **a.g.m.**, s. 594; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1655; Uzel, **a.g.e.**, s. 57; Akın, **Bağlı**, s. 185. TTK m. 498’de yer alan yirmi günlük süre sebebiyle genel kurulun bu hususta yetkilendirilmesinin yerinde olmayacağı yönünde bkz. Altay, **a.g.m.**, s. 594; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1655; Akın, **Bağlı**, s. 185.

Ayrıca öğretide söz konusu yetkinin yönetim kurulunda olduğu durumlarda, esas sözleşmede hüküm bulunması kaydıyla çıkarılacak bir iç yönergeyle bu yetkinin yönetim kurulu üyelerine (Uzel, **a.g.e.**, s. 59–60; Akın, **Bağlı**, s. 185) veya murahaslara (Altay, **a.g.m.**, s. 594) devredilebileceği dile getirilmiştir. Hatta Uzel, yönetim kurulunun bu yetkiyi tamamen üçüncü bir kişiye de devredilebileceğini söylemektedir. Uzel, **a.g.e.**, s. 59–60.

c. Tanınma İstemi Öncesinde Hakların Durumu

Borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payların, borsa içinde devredilmesi ile birlikte, devreden devre konu olmuş pay üzerindeki mülkiyetini ve bu paylardan doğan haklarını kaybeder. Diğer bir anlatımla, devralan devir anında devre konu olmuş payların mülkiyetini ve bu paylardan doğan hakları kazanır. TTK m. 496 hükmü uyarınca MKK tarafından ortaklığa yapılacak olan bildirimle beraber, devreden, devre konu olmuş paylarla olan ilgisi tamamen ortadan kalkar. Söz konusu bildirimle birlikte ortaklık devreden kişiyi, pay defterinden silecektir.

Devralan kişinin ise, devre konu olmuş payların mülkiyetini ve paylardan doğan hakları iktisap etmesine rağmen, pay sahipliği haklarını kullanabilmesi için hakların kullanımına izin verecek tanınma isteminde bulunması gerekir. Zira MKK'nin TTK m. 496 hükmü uyarınca yapacağı bildirim içeriğinde devralan kişi yer almamaktadır. Bu düzenleme ekseninde ortaklık, payları devralan kişiden haberdar değildir. Devralan kişinin, devraldığı paylardan doğan haklarını kullanmaya başlaması için, ortaklığa pay sahipliği sıfatının tanınması amacıyla bir başvuruda bulunması lazımdır. Aksi takdirde devralanın kimliği ortaklıkça bilinmediğinden pay sahipliği haklarının kullanımı söz konusu olmayacaktır⁵¹⁶.

Gerçi SerPK m. 13/6'da yer alan düzenleme, özellikle devralan kişinin, ihmali veya habersizliği sebebiyle veyahut ısrarla başvuruda bulunmamasının yaratacağı sorunlara çözüm üretmiştir. Devralan pay sahibinin tanınma isteminde bulunması zorunluluğunun olmamasının⁵¹⁷ getireceği ihmalkârlık neticesinde, kullanılabilir nitelikteki bazı hakların dahi kullanılamaz hale gelmesi, SerPK m. 13/6'da yer alan hüküm sayesinde bertaraf edilmiştir.

Her ne kadar TTK m. 496 hükmü uyarınca, MKK'nin ortaklığa yapacağı bildirim muhtevasında devralanın kimliği bulunmasa da, SerPK m. 13/6 hükmü sayesinde payların devrinin, ortaklıklar tarafından pay defterine kaydında, ilgililerin başvurusuna gerek kalmaksızın, MKK nezdinde izlenen kayıtlar esas alınacaktır.

⁵¹⁶ Uzel, a.g.e., s. 74.

⁵¹⁷ Uzel, a.g.e., s. 73.

Böylece borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payların devrinde, devralan kişiye dair bilgiler, bu kişinin tanınma istemi olmaksızın ortaklığa gelecektir. Bu sayede devralan kişi, devraldığı paylardan doğan kullanılabilir nitelikteki kâr payı hakkı, rüçhan hakkı gibi haklarını tamamen kullanabilecektir. Ancak ortaklığın SerPK m. 13/6 sayesinde elde ettiği kayıtlarla pay defterinde yapacağı güncellemelerde, söz konusu devralan, yine de oy hakkından yoksun pay sahibi olarak kaydedilmelidir. Bu kayıt neticesinde devralan pay sahibinin oy hakkı donacaktır. Söz konusu donma durumunun ortadan kalkması, devralan pay sahibinin öncelikle ortaklığa pay sahipliği sıfatının tanınması için başvuruda bulunmasına bağlıdır. Bu başvurunun ardından, borsaya kote edilmiş nama yazılı payların tanınma prosedürü işlemeye başlayacaktır.

Borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payların borsa dışında devredilmesi durumunda ise, devre konu olmuş paydan doğan hakların devralana geçmesi için, pay sahipliği sıfatının ortaklık tarafından tanınması için, devralanın ve/veya devredenin ortaklığa başvuruda bulunması gerekmektedir. Bu sebeple, tanınma istemi öncesinde devre konu olmuş olan paydan doğan haklar halen devredenin uhdesinde yer almaktadır. Devreden pay sahibi, tanınma istemi olmadığı müddetçe, devre konu paydan kaynaklanan tüm hakları kullanma yetkisine sahiptir.

d. Tanınma İstemi Sonrasında Hakların Durumu

Borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payların gerek borsa içi gerekse borsa dışında devredilmesi haline özgü olarak, tanınma isteminin ortaklığa yöneltilmesi ile birlikte ortaklığın tanınma istemini değerlendirmek üzere Kanunda öngörülen yirmi günlük süre başlar.

Borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payı borsa içinde devralan kişinin, ortaklığa yapacağı pay sahibi olarak tanınma istemi ile beraber pay defterine oy hakkından yoksun pay sahibi olarak kaydı gerçekleştirilir.

Borsaya kote edilmiş nama yazılı payı borsa dışında devralan kişi ise ortaklığa yapacağı pay sahibi olarak tanınma istemi neticesinde, devraldığı paydan doğan haklarını kazanır. Tanınma isteminin ortaklığa ulaşması ile birlikte istem sahibinin oy hakkından yoksun pay sahibi sıfatıyla pay defterine kaydı gerçekleştirilir.

Borsaya kote edilmiş payı borsa içi veya borsa dışı devralmış ve ortaklığa oy hakkından yoksun pay sahibi olarak kaydedilmiş pay sahiplerinin oy hakkı ve oy hakkı ile bağlantılı olan hakları donacaktır. Bu kapsamda, devre konu olmuş olan tüm paylardan doğan oy hakkı ve oy hakkı ile bağlantılı haklar donmada etkilenecektir. Devralanın tanınma istemini doğuran pay alım işlemine konu olan paylardan sadece, ortaklığın esas sözleşmesinde öngörülen yüzdesel sınırı aşan kısım değil, yüzdesel sınırı aşmayan kısmı da donma haline maruz kalacaktır. Ancak bu durum geçicidir. Zira ortaklığın önünde TTK m. 498 hükmü uyarınca, söz konusu pay devrini inceleyebileceği yirmi günlük bir süre vardır. Bu yirmi günlük süre içerisinde ortaklık, devre konu olmuş payların, ortaklığın sermayesi bakımından yüzdesel karşılığını inceleyecek ve duruma göre yüzdeyi aşan kısım için, devralan pay sahibini reddedebilecektir. Bunun doğal sonucu olarak, devralan pay sahibi, sadece reddedildiği yüzdesel kısma tekabül eden paylardan doğan oy hakkı ve oy hakkı ile bağlantılı haklarında donma haline maruz kalacaktır.

e. Tanınma İsteminin Kabulü Halinde Hakların Durumu

Devralan pay sahibinin, ortaklığa yapmış olduğu pay sahibi olarak tanınma istemi, ortaklık tarafından istemin alındığı tarihten itibaren yirmi gün içinde kabul edilir ise, devralan pay sahibi, pay sahibi olarak tanınmış olur. Ayrıca, söz konusu istem, ortaklık tarafından istemin alındığı tarihten itibaren yirmi gün içinde reddedilmezse, devralan pay sahibi, pay sahibi olarak tanınmış sayılır.

Bu durumda, borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payı borsa içinden veya borsa dışından iktisap edip ortaklığın pay defterine oy hakkından yoksun pay sahibi olarak kaydedilen pay sahibi, pay defterine pay sahibi olarak yazılma hakkına sahip olur. Tanınma isteminin ardından devralan pay sahibinin, donmuş vaziyette olan oy hakları ve oy hakkı ile bağlantılı diğer hakları kullanılabilir konuma gelir.

f. Tanınma İsteminin Reddi ve Ret Halinde Hakların Durumu

Borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payların iktisap edilmesi durumunda, devralan pay sahibi tarafından ortaklığa yapılan pay sahibi olarak tanınma istemi, istemin alındığı tarihten itibaren yirmi gün içinde ortaklık tarafından reddedilebilir. Ancak talebin reddedilmesi, daha önceden pay defterine oy hakkında yoksun pay sahibi olarak kaydedilmiş olan devralanın kaydının çizilmesi anlamına gelmez⁵¹⁸. Ayrıca yine belirtmek gerekir ki, ortaklığın tanınma istemini reddettiği devralanın, isteme konu olan paylara dair mülkiyet hakkını ve bu paylardan doğan hakları kaybetmesi gibi bir durum da söz konusu değildir.

Borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payların devrine ilişkin olarak tanınma isteminin reddinin sebebi olarak ortaklık ancak iki durumu gösterebilir. Bunlardan birincisi, sermayeyi esas alan ve yüzde ile ifade edilen bir iktisap üst sınırının aşılması, ikincisi ise TTK m. 495/2’de düzenlenen devralanın payları kendi ad ve hesabına aldığını beyan etmemesidir. Aşağıda incelenecek olan TTK m. 495/2’de yer alan ret sebebi bir kenara bırakılırsa, ortaklık, devralan pay sahibini ancak esas sözleşmede yer alan iktisap üst sınırının aşılması sebebiyle pay sahibi olarak tanımayı reddedebilir. Bunun dışında başkaca bir sebebi ileri sürerek devralan pay sahibini tanımayı reddedemez.

Borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payların devrine ilişkin olarak ortaklığa yöneltilen tanınma isteminin esas sözleşmede öngörülen yüzdesel sınırın aşıldığı gerekçesiyle reddi halinde, devralan pay sahibinin yüzdesel sınırın üstünde yer alan paylarına ilişkin oy hakkı ve oy hakkı ile bağlantılı diğer hakları donacaktır. Diğer bir anlatımla tanınma isteminin reddi kararı, yüzdesel sınırın altında kalan paylar bakımından bir etkiye sahip değildir⁵¹⁹. Bu durumu bir örnekle somutlaştıralım. Esas sermayesi 100.000 TL olan halka açık (A) AO’nun her payı 1 TL itibari değere sahip olsun. Ayrıca (A) AO’nun 20.000 adet (%20 oranında) payının borsada işlem gördüğünü, ayrıca esas sözleşmesinde TTK m. 495/1’e uygun olarak %10’luk bir iktisap sınırının var olduğunu farz edelim. Bu senaryoda hali hazırda bu ortaklıkta

⁵¹⁸ Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1663.

⁵¹⁹ Uzel, **a.g.e.**, s. 213.

(B)'nin 9.000 adet (%9 oranında) payı olduğunu ve (A) AO'nun borsada işlem gören 20.000 adet payından 1.150 adet payı iktisap ettiğini varsayalım. (B) borsadan yaptığı bu alımla beraber (A) AO'da sahip olduğu pay sayısını 10.150'ye çıkartarak esas sözleşmede yer alan %10'luk iktisap sınırını aşmıştır. (B) borsadan yaptığı pay alımları bakımından pay sahibi olarak tanınmak amacıyla ortaklığa başvuruda bulunduğu vakit, ortaklık ilk etapta kendisini borsadan iktisap ettiği 1.150 pay bakımından oy hakkında yoksun pay sahibi olarak pay defterine kaydedecek ve kendisinin bu paylardan doğan oy hakkı ve oy hakkı ile bağlantılı hakları donacaktır. Tanınma isteminin yapıldığı tarihten itibaren yirmi gün içinde ortaklık, (B)'nin borsada alım yaptığı 1.150 paydan, %10'luk iktisap sınırını geçen 150 pay için (B)'yi pay sahibi olarak reddetme hakkına sahiptir. Ortaklığın ret kararı ardından (B) pay defterine, borsadan iktisap ettiği ve iktisap üst sınırının altında kalan 1.000 adet pay için tüm haklara sahip normal bir pay sahibi olarak kaydedilecekken, borsadan iktisap ettiği ve iktisap üst sınırını geçen geri kalan 150 adet pay için pay defterine oy hakkından yoksun pay sahibi olarak kayıtlı kalmaya devam edecektir. Böylelikle (B) borsadan iktisap ettiği payların 1.000 adetinden doğan hakları tamamen kullanabilecek iken, 150 adetinden doğan oy hakkı ile oy hakkı ile bağlantılı hakları, donma sebebiyle kullanamayacaktır.

Bu noktada borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payların devrinde, devralan pay sahibinin tanınma başvurusunun ortaklık tarafından hukuka aykırı bir şekilde reddedilmesi durumuna da değinilmesi gerekir. Borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payların devrinde, ortaklık tarafından verilmiş hukuka aykırı ret kararları için öğretide⁵²⁰; ortaklığın devralanı neden göstermeksizin reddetmesi, ortaklığın devralanı esas sözleşmedeki sınırı geçmediği halde reddetmesi, ortaklığın devralanı başka pay sahipleriyle birlikte hareket etmek suretiyle bağlam hükümlerini dolandırdığı isnadıyla reddetmesi, ortaklığın istisnai hallerde pay iktisabını uygun gördüğü kişilerle aynı durumda olmasına rağmen ortaklığın onay kararını vermemesi, halleri örnek olarak gösterilmiştir.

⁵²⁰ Örnekler için bkz. Akın, **Bağlı**, s. 164.

TTK m. 497/4 hükmü bu konuda özel bir düzenleme getirmiştir. Borsaya kote edilmiş nama yazılı payların devrinin reddedilmesi halinde devralan pay sahibi, eda davası niteliğindeki reddin iptali davasını açabilir⁵²¹. Buna göre, red hukuka aykırı ise ortaklık, mahkeme kararının kesinleşme tarihinden itibaren, oy hakkını ve buna bağlı hakları tanır. Bu yönüyle ortaklık, oy hakkını ve oy hakkı ile bağlantılı diğer hakları devralan pay sahibine, kararın kesinleşmesi tarihinden itibaren ileriye dönük olarak tanıyacaktır. Bunun amacı mahkeme kararının kesinleşmesinden önce gerçekleşmiş olan genel kurul kararlarının geçersizliğini engellemektir⁵²².

Ayrıca ortaklık, ret sebebiyle kendisine herhangi bir kusurun yükletilemeyeceğini ispat edemediği takdirde, devralanın red sebebiyle uğradığı zararı gidermekle yükümlüdür.

E. Borsaya Kote Edilmiş Bağlı Nama Yazılı Payın Devrinde Gerçek Pay Sahibinin Açıklanmaması ve Sonuçları

1. Devralanın Nama Yazılı Payları Kendi Ad ve Hesabına Aldığını Beyan Etmemesi

a. Genel Olarak

TTK m. 495/2 hükmü uyarınca, ortaklık tarafından istemde bulunulmasına rağmen devralan, payları kendi ad ve hesabına aldığını açıkça beyan etmezse, ortaklık payların pay defterine kaydını reddedebilir. Hükmün amacı, payları borsaya kote edilmiş anonim ortaklıklar bakımından esas sözleşmelerinde öngörülmüş olan devir sınırlamalarının dolanılmasını hedefleyen devirlerin önüne geçilmesidir⁵²³. Özellikle payları borsaya kote edilmiş anonim ortaklıklarda bağlam hükümlerinin öngörülmesinin sebebi olarak gösterilen ortaklığın yabancılaşması tehlikesini içeren pay devirlerinin, ortaklığın rakipleri tarafından inancılı işlemler eşliğinde saman

⁵²¹ Altay, **a.g.m.**, s. 622; Tekinalp, **Bağlam**, s. 75, N. 7-39; Uzel, **a.g.e.**, s. 218.

⁵²² Bu çözümün isabetli olmadığı yönünde bkz. Narbay, **Pay Defteri**, s. 341 vd.

⁵²³ Uzel, **a.g.e.**, s. 183–184; Tekinalp, **Bağlam**, s. 50–51, N. 6-23; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1650; Akın, **Bağlı**, s. 148.

adamlar vasıtasıyla gerçekleştirilmesi⁵²⁴ olasılığına binaen, söz konusu dolanılma yasağının ihdas edildiği söylenebilir. Zira aynı husus TTK m. 495/2'nin gerekçesinde, payları borsaya kote edilmiş ortaklıklar bakımında bağlam sebebi olarak öngörülmüş olan iktisap üst sınırının dolanılmasını önlemek amacıyla bu düzenlemenin getirildiği söylenmektedir.

TTK m. 495/2'de yer alan düzenlemenin esas amacı devir sınırlamalarının dolanılmasının önüne geçmektir. Bu sebeple, söz konusu hükmün içerdiği dolanma yasağı, teknik anlamda bir esas sözleşmesel ret sebebi olarak adlandırılmaz⁵²⁵. Borsaya kote edilmiş nama yazılı paylar için öngörülen esas sözleşmesel bağlam sebebi TTK m. 495/1'de öngörülen iktisap üst sınırıdır. Bunun dışında payları borsaya kote edilmiş ortaklıklar bakımından bir ret sebebi yoktur. Söz konusu dolanma yasağı bir esas sözleşmesel ret sebebi olmayıp borsaya kote edilmiş nama yazılı paylar bakımından getirilebilecek esas sözleşmesel ret sebebinin uygulanmasını sağlayan bir yardımcıdır. Bu nedenle, esas sözleşmesinde borsaya kote edilmiş nama yazılı payları için iktisap üst sınırı bulunan bir ortaklığın, esas sözleşmesinde dolanma yasağına ilişkin hüküm yer almasa dahi, ortaklık tarafından devralan pay sahibine ileri sürülebilir⁵²⁶. Devralana yönelik dolanma yasağının ileri sürülebilmesi için payları borsaya kote edilmiş ortaklıkların esas sözleşmesinde sadece iktisap üst sınırına yer verilmesi yeterlidir.

b. Doğru Olmayan Beyanın Sonuçları

TTK m. 495/2 hükmü uyarınca, ortaklık tarafından istemde bulunulmasına rağmen, devralan kişinin, payları kendi ad ve hesabına aldığını beyan etmemesi halinde, ortaklığın devralanı pay defterine pay sahibi olarak kaydetmeyi reddetme hakkı vardır⁵²⁷. Böyle bir durumda ortaklık, devralanı oy hakkından yoksun pay sahibi olarak pay defterine kaydeder. Esas itibarıyla, devralan zaten borsaya kote edilmiş

⁵²⁴ Bkz. Altay, **a.g.m.**, s. 605; Tekinalp, **Bağlam**, s. 50–51, N. 6-23; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1650.

⁵²⁵ Uzel, **a.g.e.**, s. 185; Akın, **Bağlı**, s. 148.

⁵²⁶ TTK m. 495 gerekçesi; Akın, **Bağlı**, s. 148.

⁵²⁷ Ortaklığın takdir hakkı için bkz. yuk. Üçüncü Bölüm/VI/C/4.

bağlı nama yazılı payı devraldığı anda, ilk etapta pay defterine oy hakkından yoksun pay sahibi olarak kaydedilecektir. Bu açıdan istenilen beyanda bulunmaması halinde devralanın pay sahipliği statüsünün değişmeyeceği de ifade edilebilir⁵²⁸.

Devralan pay sahibinin söz konusu beyanda bulunmaması, devralanın devre konu olmuş payların mülkiyetini ve paylardan doğan haklarını kaybetmesi anlamına gelmez. Bahis konusu beyanda bulunmaması sebebiyle oy hakkından yoksun pay sahibi olarak kaydını sürdüren devralan, TTK m. 497/2 hükmüne paralel olarak, oy hakkı ve oy hakkı ile bağlantılı haklarını kullanamaz. Zira bu hakları donmuş vaziyettedir.

Anonim ortaklığın istemi üzerine, payları kendi ad ve hesabına aldığını beyan eden devralanın bu beyanının doğru olmadığından emin olup bunu kanıtlayabilecek durumda olan ortaklık, bu beyana rağmen devralanın pay defterine kaydını reddedebilir⁵²⁹. Bu durumda devralan pay sahibi, anonim ortaklığa karşı, kaydın pay defterine yazılması davası açması mümkündür. Devralan tarafında açılan bu davada, devralanın payları kendi ad ve hesabına aldığına yönelik beyanının gerçeği yansıtmadığını ispat etmek ortaklığa düşecektir⁵³⁰.

Buna karşılık, devralanın devre konu olmuş payları kendi ad ve hesabına aldığına ilişkin beyanına inanarak ortaklığın pay defterine devralanı pay sahibi olarak kaydetmesine rağmen, söz konusu beyanının doğru olmadığına daha sonradan ortaya çıkması mümkündür. Bu olasılıkta anonim ortaklık TTK m. 500 hükmünden faydalanarak, pay defterinde devralan pay sahibine ilişkin kaydı, oy hakkından yoksun pay sahibi olarak değiştirebilir⁵³¹.

⁵²⁸ Uzel, **a.g.e.**, s. 188.

⁵²⁹ Tekinalp, **Bağlam**, s. 51, N. 6-25; Altay, **a.g.m.**, s. 605; Uzel, **a.g.e.**, s. 188.

⁵³⁰ Altay, **a.g.m.**, s. 605.

⁵³¹ Bkz. aş. Üçüncü Bölüm/VI/E/2.

2. Pay Defterindeki Kaydın Silinmesi

a. Genel Olarak

TTK m. 500 hükmüne göre, ortaklık, iktisap edenin yanlış beyanı sonucu pay defterine yapılan kaydı, ilgililerin görüşlerini alarak silebilir⁵³². Böylelikle, ortaklık herhangi bir mahkeme kararına ihtiyaç duymaksızın, devralan pay sahibinin yanlış beyanı sebebiyle pay defterinde oluşan kaydını silebilir. Bu noktada hemen belirtelim, her ne kadar Kanunun ifadesi devralanın pay defterindeki kaydının silinmesine yönelik olsa da, borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payların devrine ilişkin olarak ortaklık, devralan pay sahibini pay defterinden tamamen silemez. Sadece yanlış beyanda bulunan devralan pay sahibinin pay defterindeki kaydı, oy hakkından yoksun pay sahibi olarak değiştirilir.

TTK m. 500 hükmü, borsaya kote edilmiş nama yazılı payların devrinin sınırlanmasının dolanılmasını engelleme amacı güden TTK m. 495/2 hükmünün işlerliğini artırmaktadır. Zira devralanın payları kendi ad ve hesabına aldığına ilişkin beyanına güven duyarak pay defterine pay sahibi olarak kaydeden ortaklık, kayıttan sonra devralanın üçüncü bir kişi hesabına bu payları edindiğini keşfederse, TTK m. 500 hükmü sayesinde mahkemeye başvurmadan tek taraflı bir kararla, devralanın pay defterindeki kaydını oy hakkından yoksun pay sahibi olarak değiştirebilir. Ortaklığın devralana ilişkin pay defterindeki kaydı silmesi/değiştirmesi için olmazsa olmaz koşul kaydın devralanın yanlış beyanı sonucunda yapılmış olmasıdır.

Bu kapsamda TTK m. 500 hükmü, borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı pay üzerinde intifa hakkını elde eden kişinin yanlış beyanları sonucunda pay defterine bir kaydın yapılması halinde de uygulama alanı bulacaktır⁵³³.

⁵³² Benzer bir düzenleme İsvBK m. 686a'da öngörülmüştür. Bkz. Pulaşlı, **Bağlı**, s. 244; Narbay, **Pay Defteri**, s. 352-353.

⁵³³ Uzel, **a.g.e.**, s. 192. Aksi yönde Tekinalp, **Bağlam**, s. 101, N. 11-30.

b. TTK m. 500 Hükümünün Uygulanmasının Şartları

TTK m. 500 hükmü uyarınca pay defterine yapılan kaydın silinmesi/değiştirilmesi hakkının kullanılabilmesi için üç şartın varlığı gerekmektedir. Ancak bu üç şart dışında ayrıca, ortaklığın istemi üzerine beyanda bulunup pay defterine kaydedilen devralan pay sahibinin, sürekli olarak TTK m. 500 hükmü üzerinden kaydının silinmesi/değiştirilmesi tehdidiyle karşı karşıya kalmaması için, borçlar hukukunun genel hükümlerinden hareketle bir süre şartının varlığını kabul etmemiz gerekmektedir.

(1) Pay Defterindeki Kaydın Devralanın Yanlış Beyanına Dayanması

TTK m. 500 hükmü uyarınca anonim ortaklığın, pay defterine yapılan kaydı silmesinin/değiştirebilmesinin temel şartı, kaydın yanlış bilgiler sonucunda gerçekleştirilmiş olmasıdır⁵³⁴. Anonim ortaklığın istemi üzerine, devre konu olmuş payları kendi ad ve hesabına iktisap ettiğini beyan eden devralanın bu beyanının yanlış olduğunun tespit edilmesi durumunda ortaklık, pay defterindeki kaydı silebilir/değiştirebilir.

(2) İlgili Kişilerin Dinlenmesi

Devralan pay sahibinin pay defterinde yer alan kaydının silinmesi/değiştirilmesi için ortaklığın ayrıca ilgililerin görüşünü alması gerekmektedir. Söz konusu ilgililerin başında doğal olarak devralan pay sahibi gelmektedir. Devralan pay sahibi, yapacağı savunma ile pay defterinde yer alan kaydının ortaklık tarafından silinmesini/değiştirilmesini engelleyebilir. Devralan pay sahibi dışında ortaklık devreden pay sahibini, devre konu olmuş payın varsa ortak maliklerini veya intifa hakkı sahibini, ayrıca işleme dahil olmuş avukatı, mali

⁵³⁴ Narbay, **Pay Defteri**, s. 353; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1581.

müşaviri, borsa üyesini bu kapsamda dinleyebilir⁵³⁵. Ayrıca imkân varsa ortaklık, devralan pay sahibi tarafından hesabına pay alındığından şüphe edilen kişiyi dinlemesi de mümkündür.

(3) Kaydın Silinmesine Yönelik Yazılı Bilgilendirme

TTK m. 500 hükmü uyarınca, ortaklığın pay defterinden silinmeye ilişkin kararını içeren yazılı bilgi derhal ilgili kişilere verilecektir. Bu kapsamda sadece devralan pay sahibi değil, ortaklığın TTK m. 500 kapsamında dinlediği tüm ilgili kişilere bu bilgilendirme yapılacaktır.

(4) Süre Bakımından TBK m. 39'un Uygulanması

TTK m. 500 hükmünde, devralan pay sahibine ilişkin pay defterinde yer alan kaydın silinmesine/değiştirilmesine yönelik hakkın ne süre ile kullanılabilmesine ilişkin bir belirleme yapılmamıştır. Ancak ortaklığın söz konusu hakka süresiz bir şekilde sahip olduğunu söylemek mümkün değildir. Zira yönetim kurulu, kritik bir genel kurul öncesinde, kendisine muhalif olan birtakım pay sahiplerinin kaydını, TTK m. 500 hükmüne dayanarak oy hakkından yoksun pay sahibi olarak değiştirebilir. Bu şekilde oy hakkı ve oy hakkı ile bağlantılı diğer hakları donan pay sahipleri, bu kritik genel kurul toplantısında oluşan iradeye hiçbir şekilde katkı sağlamazlar, ayrıca bu kararın iptali için dava da açamazlar. Bu sebeple ortaklığın TTK m. 500'de yer alan hakkını ne süre ile kullanabileceğinin tespiti zorunludur.

Borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payı devralan kişinin, pay sahibi olarak tanınma istemini ortaklığa yöneltmesi sonrasında, ortaklığın vereceği kabul kararının, niteliği gereği kurucu yenilik doğuran bir karar olduğu ve bu sebeple geri alınabilmesinin mümkün olmadığı daha önce açıklanmıştı⁵³⁶. Ancak yenilik doğuran hakların tek taraflı varması gerekli bir hukuki işlemle kullanılmalari sebebiyle, bütün

⁵³⁵ Bkz. Tekinalp, **Bağlam**, s. 104, N. 11-38; Uzel, **a.g.e.**, s. 195.

⁵³⁶ Bkz. yuk. Üçüncü Bölüm/VI/D/4/b.

hukuki işlemlerde olduğu gibi, yenilik doğurucu işlemin irade sakatlığı nedeniyle iptali mümkündür⁵³⁷. TTK m. 500 kapsamında ortaklığın aldığı karar da bu kapsamda değerlendirilebilir.

Gerçekten de öğretilde çoğunluk görüşü tarafından, borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payların devrinde, devralan pay sahibinin yanlış beyanı TBK m. 30 vd. hükümlerinde yer alan irade sakatlıklarına ilişkin kurallar çerçevesinde değerlendirilmektedir⁵³⁸. Devralan pay sahibinin yanlış beyanı üzerine ortaklığın durumunu, irade bozuklukları kapsamında hataya düşmesi ya da hileye maruz kalması şeklinde değerlendirebiliriz. Böylece TTK m. 500 hükmü uyarınca ortaklığın pay defterindeki kaydı silme hakkı, TBK m. 39’da yer alan bir yıllık süreyle bağlıdır. TBK m. 39’a göre; yanıltma veya aldatma sebebiyle ya da korkutulma sonucunda sözleşme yapan tarafın, yanıltma veya aldatmayı öğrendiği ya da korkutmanın etkisinin ortadan kalktığı andan başlayarak bir yıl içinde sözleşme ile bağlı olmadığını bildirmesi gerekir. Aynı kuralı TTK m. 500’e tatbik ettiğimizde, devralan pay sahibinin yanlış beyanda bulunduğunu öğrendiği tarihten itibaren bir yıl içinde, ortaklığın TTK m. 500 kapsamında devralanın kaydını silmesi/değiştirmesi gerekir⁵³⁹.

c. Kaydın Silinmesinin Hukuki Sonuçları

Borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payların devrinin ortaklık tarafından tanınmasının anlamı, devralan pay sahibinin devraldığı paylardan doğan oy hakkı ve oy hakkı ile diğer haklarını kullanmasında gösterir. Bu sebeple ortaklığın TTK m. 500 kapsamında devralan pay sahibinin kaydını esas itibariyle silmesi mümkün değildir.

⁵³⁷ Buz, **a.g.e.**, s. 453.

⁵³⁸ Narbay, **Pay Defteri**, s. 362; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1581–1582; Altay, **a.g.m.**, s. 606; Uzel, **a.g.e.**, s. 191–192. İsviçre öğretisinde de aynı yaklaşımın olduğu yönünde bkz. Narbay, **Pay Defteri**, s. 353–354; Tekinalp, **Bağlam**, s. 103, N. 11-36.

⁵³⁹ Aksi görüşte olan *Tekinalp*, iradeyi bozan sebeplere ilişkin kuralların, TTK m. 500 kapsamında uygulanmasına tereddütle yaklaşmaktadır. Yazar, iradeyi bozan sebeplerin bir yargı kararını gerektirdiği kanısında olup, TBK m. 39’da öngörülen bir yıllık sürenin, bu durumda tatbik edilemeyeceğini savunmaktadır. Tekinalp, **Bağlam**, s. 103, N. 11-36. Ancak yazarın düşüncesinin aksine, irade bozukluğunun giderilmesini sağlayan iptal hakkının kullanılması için mahkemeye başvurmak ve dava açmak gerekmez. Bkz. Oğuzman/Öz, **C. I**, s. 119 vd.; Kocayusufpaşaoğlu, **a.g.e.**, s. 436, N. 71, s. 463, N. 23.

Ortaklık sadece pay defterinde pay sahibi olarak kayıtlı olan devralanın kaydını oy hakkından yoksun pay sahibi olarak deęiřtirebilir⁵⁴⁰. Bunun dışında devralan pay sahibinin tamamen pay defterinden silinmesi gibi bir uygulama, payları borsaya kote edilmiş ortaklıklar bakımından m¼mk¼n değildir.

B¼ylelikle TTK m. 500 kapsamında ortaklığın oy hakkından yoksun pay sahibi stat¼s¼ne yeniden geriletelen devralan pay sahibi, oy hakkını ve oy hakkı ile bağlantılı diğer haklarını kullanamaz vaziyete gelecektir. Ortaklığın TTK m. 500 kapsamında aldığı kararlar bir nevi, devralan pay sahibinin haklarının dondurulması sonucunu doğurmaktadır.

Ortaklığın kaydın silinmesine/değiştirilmesine y¼nelik verdiği karar hukuki sonuçları bakımından geriye etkili olacaktır⁵⁴¹. B¼ylelikle yanlış beyanda bulunarak ortaklığın pay sahibi olarak tanıdığı devralan pay sahibinin oy kullandığı genel kurul kararları, TTK m. 446/b h¼km¼ uyarınca iptal edilebilir. Genel kurul kararlarının iptaliyle ilgili olarak TTK m. 445'te ¼ng¼r¼len ¼ aylık s¼re hak d¼ř¼r¼c¼ nitelikte olduğundan, kaydın silinmesi, genel kurul kararının alınmasından itibaren ¼ ay içinde olmuşsa, s¼z konusu genel kurul kararının iptali dava edilebilir⁵⁴².

Ayrıca yanlış beyanda bulunarak ortaklığın kendisini pay sahibi olarak tanınmasına sebep olan devralan pay sahibinin oy kullandığı genel kurul kararlarının, toplantı nisabı oluşmaması sebebiyle yoklukla sakat olması da ihtimal dahilindedir⁵⁴³. Zira devralanın devre konu olmuş paylarından doğan oy hakkı donmuş olacağından, sahip olduğu paylar toplantı nisabının hesaplanmasında dikkate alınmayacaktır.

⁵⁴⁰ Uzel, **a.g.e.**, s. 197; Akın, **Bağlı**, s. 207–298. Aksi g¼r¼řte olan *Pulaşlı*, kaydın tamamen silineceğini ve devralanın kaydın silinmesinden sonra oy hakkından yoksun pay sahibi olarak pay defterine kayıt talebinde bulunabileceğini savunmaktadır. Pulaşlı, **şerh II**, s. 1583.

⁵⁴¹ Oğuzman/¼z, **C. I**, s. 199 vd.; Kocayusufpaşaoğlu, **a.g.e.**, s. 436, N. 71; Pulaşlı, **şerh II**, s. 1583; Tekinalp, **Bağlam**, s. 104, N. 11-39; Akın, **Bağlı**, s. 211.

⁵⁴² Pulaşlı, **şerh II**, s. 1583; Akın, **Bağlı**, s. 211.

⁵⁴³ Ayrıca bkz. aş. D¼rd¼nc¼ B¼l¼m/I/B/2.

VII. Zorunlu Pay Alım Teklifi ve Oy Hakkının Donması

A. Zorunlu Pay Alım Teklifi

1. Genel Olarak

Zorunlu pay alım teklifi, halka açık anonim ortaklıklarda yönetim kontrolünü sağlayan payları veya oy haklarını iktisap eden kişilerin, iktisap sonrası ortaklıkta kalan diğer pay sahiplerinin paylarını da satın almak üzere teklif yapması zorunluluğunu ifade eder⁵⁴⁴. Hukukumuzda zorunlu pay alım teklifi, öncelikle SerPK m. 26'da düzenlenmiştir. Ayrıca ikincil düzenleme olarak SerPK m. 25/2 ve m. 26'ya dayanılarak SPK tarafından Seri II No. 26.1 sayılı "Pay Alım Teklifi Tebliği"⁵⁴⁵ çıkarılmıştır⁵⁴⁶.

Zorunlu pay alım teklifi, SerPK m. 26/1'de "*Halka açık ortaklıklarda yönetim kontrolünü sağlayan payların veya oy haklarının iktisap edilmesi halinde diğer ortakların paylarını satın almak üzere teklif yapılması zorunludur.*" ve Tebliğ (II-26.1) m. 5/1/c.1'de "*Herhangi bir kişi veya birlikte hareket ettiği kişiler tarafından, hedef ortaklığın sermayesini temsil eden paylarının kısmen veya tamamen iktisap edilmesi*

⁵⁴⁴ Zorunlu pay alım teklifine dair tanımlamalar için bkz. Abuzer Kendigelen, "Zorunlu Çağrıya İlişkin Son Gelişmeler", **Prof. Dr. Rona Serozan'a Armağan C. II**, XII Levha Yayınları, İstanbul, 2010, 1163; Umut Kolcuoğlu, **Sermaye Piyasası Hukukunda Zorunlu Çağrı**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009, s. 7; Paslı, **Devralınma**, s. 406; İlhan Dinç, **Sermaye Piyasası Hukukunda Çağrı Yoluyla Hisse Senedi Toplanması**, Legal Yayıncılık, İstanbul, 2006, s. 228; Salih Önder Yeşiltepe, **AB ve Türk Hukukunda Çağrı Yoluyla Ortaklık Paylarının Toplanması**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2011, s. 58; Türkyılmaz, **a.g.e.**, s. 9.

⁵⁴⁵ RG 23.1.2014/28891.

⁵⁴⁶ Hukukumuzda zorunlu pay alım teklifi, eSerPK'ye 1992 yılında eklenen m. 16/A ile girmiştir. SPK tarafından bu maddeye dayanılarak Seri IV No. 8 sayılı "*Halka Açık Anonim Ortaklıkların Genel Kurullarında Vekaleten Oy Kullanılmasına ve Çağrı Yoluyla Hisse Senedi Toplanmasına İlişkin Tebliğ*" (RG 09.03.1994/21872) çıkarılmış, bu Tebliğde, 1996 tarihinde Seri IV No. 21 sayılı (RG 19.12.1996/22852) ve 2003 tarihli Seri IV No. 30 sayılı (RG 06.06.2003/25130) Tebliğlerle değişiklikler yapılmıştır. 2009 yılında ise, SPK tarafından çıkarılan Seri IV No. 44 sayılı "*Çağrı Yoluyla Ortaklık Paylarının Toplanmasına İlişkin Esaslar Tebliği*" (RG 02.09.2009/27337) ile pay alım teklifine dair hükümler, vekaleten oy kullanılması ve çağrı yoluyla vekalet toplanmasına ilişkin hükümlerden ayrılmıştır. Zorunlu pay alım teklifinin Türkiye'deki gelişimi için bkz. Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 28–31; Kendigelen, **Son Gelişmeler**, s. 1165 vd.; Türkyılmaz, **a.g.e.**, s. 4–5.

Öğretide zorunlu pay alım teklifine ilişkin 2009 tarihli Tebliğ (IV-44) düzenlemesi ile getirilen yeniliklerde, AB hukuku kapsamında gerçekleşecek olan çağrı yoluyla ortaklık paylarının toplanması hususunda asgari ilkeleri belirlemek için hazırlanan 30.04.2004 tarihli ve 2004/25/AT sayılı Çağrı Yoluyla Ortaklık Paylarının Toplanmasına İlişkin AB Yönergesinin esas alındığı belirtilmiştir. Bkz. Kendigelen, **Son Gelişmeler**, s. 1171; Yeşiltepe, **a.g.e.**, s. 149.

suretiyle yönetim kontrolünün elde edilmesi halinde, hedef ortaklığın sermayesini temsil eden diğer paylarını elinde bulunduran tüm pay sahiplerinin haklarını koruyacak şekilde pay alım teklifi yapılması zorunludur.” şeklinde açıklanmıştır. Görülmektedir ki, zorunlu pay alımının konusunu paylar oluşturmaktadır. SerPK ve Tebliğ (II-26.1) zorunlu pay alım teklifinin konusunu oluşturan menkul kıymetin pay olduğunu açıkça söylemektedir. Hedef ortaklığın pay dışında çıkarmış olduğu menkul kıymetler zorunlu pay alım kapsamında değerlendirilmeyecektir⁵⁴⁷. Bu sebeple kurucu intifa senetleri ve tahviller zorunlu pay alım teklifinin kapsamında yer almamaktadır.

Zorunlu pay alım teklifi, ortaklıkta yönetim kontrolünü ele geçiren pay sahibi açısından doğurduğu yükümlülük sebebiyle, AY m. 48/1/c.1’de “Herkes, dilediği alanda çalışma ve sözleşme hürriyetlerine sahiptir.” ve TBK m. 26’da “Taraflar, bir sözleşmenin içeriğini kanunda öngörülen sınırlar içinde belirleyebilirler.” düzenlenmiş olan sözleşme serbesti ilkesinin bir istisnasını oluşturur. Sözleşme serbestisi; sözleşmeyi yapıp yapmama, sözleşmenin karşı tarafını seçme, sözleşmenin konusunu istenen biçimde düzenleme, sözleşmede değişiklik yapma ve sözleşmeyi ortadan kaldırma özgürlüklerini kapsamına almaktadır⁵⁴⁸. Sözleşme serbestisi karşısında sözleşme yapma mecburiyeti ise, ancak bir istisna olarak karşımıza çıkabilir⁵⁴⁹. Öğretide sözleşme kurma zorunluluğunun kanundan ve sözleşmeden olmak üzere iki kaynaktan doğduğu dile getirilmektedir⁵⁵⁰. SerPK m. 26 ile düzenlenen zorunlu pay alım teklifi ise, kanunun açık hükmü ile öngörülen sözleşme yapma zorunluluğunun bir örneğini oluştur. Normal koşullarda herhangi bir kişinin, bir ortaklığın paylarını alması konusunda bir zorunluluğu yoktur. Ancak SerPK m. 26

⁵⁴⁷ Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 203. Çağrı yoluyla ortaklık paylarının toplanmasının kapsamı bakımından 2004/25/AT m. 2/1/a halka açık bir ortaklığın menkul kıymetlerinin, tamamının veya bir kısmının elde edilmesi için menkul kıymet sahiplerine yapılmış ve teklifin yapılması sırasında veya teklif sonrasında hedef ortaklığın yönetim kontrolünü elde etme amacı taşıyan bir teklif olarak gösterilmiştir. AB hukukunda, Türk hukukunun aksine, pay alım teklifinin konusu menkul kıymet (*securities*) olarak seçilmiştir. 2004/25/AT m. 2/1/e’de ise menkul kıymet kavramı ile bir ortaklığın oy hakkı taşıyan ve devredilebilir nitelikteki menkul kıymetlerinin anlatıldığı belirtilmiştir.

⁵⁴⁸ Kocayusufpaşaoğlu, **a.g.e.**, s. 503 N. 4; Eren, **a.g.e.**, s. 17; Oğuzman/Öz, **C. I**, s. 24–25; Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Altop, **a.g.e.**, s. 365.

⁵⁴⁹ Kocayusufpaşaoğlu, **a.g.e.**, s. 505, N. 1; Hasan Ayrancı, “Sözleşme Kurma Zorunluluğu”, **AÜHFD**, C. 52, S. 3, s. 230.

⁵⁵⁰ Oğuzman/Öz, **C. I**, s. 144; Kocayusufpaşaoğlu, **a.g.e.**, s. 505, N. 1; Ayrancı, **a.g.m.**, s. 234.

ve Tebliğ (II-26.1) hükümlerinin getirdiği düzenlemeler çerçevesinde, halka açık anonim ortaklıklarda, yönetim kontrolünü ele geçiren pay sahiplerinin, ortaklığın diğer pay sahiplerine, ellerindeki payları almak üzere çağrıda bulunması zorunludur⁵⁵¹. Bu durum, zorunlu pay alım teklifinin sözleşme serbestisinin bir istisnası olduğunu göstermektedir.

Zorunlu pay alım teklifi, ayrıca anonim ortaklıklarda hakim olan tek borç ilkesinin bir istisnasını oluşturur⁵⁵². Tek borç ilkesi, pay sahibinin gerek ortaklığa gerek diğer pay sahiplerine karşı taahhüt ettiği sermayeyi ödemekten başka bir borcu bulunmadığı anlamına gelir⁵⁵³. İlke TTK m. 480/1’de “*Kanunda öngörülen istisnalar dışında, esas sözleşmeyle pay sahibine, pay bedelini veya payın itibari değerini aşan primi ifa dışında borç yükletilemez.*” şeklindeki düzenlemiştir. SerPK m. 26’da ve Tebliğ (II-26.1)’de yer alan düzenlemeler uyarınca yönetim kontrolünü ele geçiren pay sahibi açısında vuku bulan pay alım teklifinde bulunma yükümlülüğü, tek borç ilkesinin istisnasını oluşturmaktadır.

2. Zorunlu Pay Alım Teklifine İlişkin Kavramlar

a. Yönetim Kontrolü Kavramı

SerPK m. 26/1 hükmü uyarınca, zorunlu pay alım teklifinin yapılabilmesi için, muhakkak yönetim kontrolünün doğrudan veya dolaylı olarak elde edilmesi gerekmektedir. SerPK m. 26/2 ve Tebliğ (II-26.1) m. 12/1 hükümleri, yönetim kontrolünün hangi durumlarda elde edileceğini belirtmiştir. Buna göre, doğrudan veya dolaylı olarak tek başına veya birlikte hareket ettikleri kişilerle beraber ortaklığın oy haklarının %50’sinden fazlasına sahip olunması veya söz konusu orana bağlı olmaksızın yönetim kurulu üye sayısının salt çoğunluğunu seçme veya genel kurulda

⁵⁵¹ Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 18.

⁵⁵² Dinç, **a.g.e.**, s. 235; Paslı, **Devralınma**, s. 422; Kendigelen, **Son Gelişmeler**, s. 1201; Okutan Nilsson, **Paysahipleri**, s. 37; Pulaşlı, **Şerh II**, s. 1527. Zorunlu pay alım teklifinin, tek borç ilkesinin istisnası olmadığı yönünde bkz. Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 19–20; Türkyılmaz, **a.g.e.**, s. 34–35; Üçışık/Çelik, **a.g.e.**, s. 52.

⁵⁵³ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 384, N. 14-91. Tek borç ilkesi ile alakalı geniş bilgi için bkz. Okutan Nilsson, **Paysahipleri**, s. 15 vd.

söz konusu sayıdaki üyelikler için aday gösterme hakkını veren imtiyazlı paylara sahip olunması, yönetim kontrolünün elde edilmesi olarak kabul edilir [SerPK m. 26/2/c.1, Tebliğ (II-26.1) m. 12/1/c.1]. SerPK m. 26/2'nin yönetim kontrolünün elde edileceği halleri sınırlı sayıda gösterdiği bu düzenlemeye göre, yönetim kontrolü,

- 1- Ortaklığın oy haklarının %50'sinden fazlasına sahip olunması,
- 2- Yönetim kurulu üye sayısının salt çoğunluğunu seçme hakkını veren imtiyazlı paylara sahip olunması,
- 3- Genel kurulda söz konusu sayıdaki üyelikler için aday gösterme hakkını veren imtiyazlı paylara sahip olunması,

durumlarında elde edilmiş olacaktır.

b. Birlikte Hareket Eden Kavramı

SerPK m. 26/1 ve Tebliğ (II-26.1) m. 12/1 düzenlemelerine göre, zorunlu pay alım teklifinin doğması için, teklifte bulunanın, tek başına hareket etmesi zaruri olmayıp, birlikte hareket ettiği kişilerle birlikte de yönetim kontrolünü elde etmesi mümkündür. Birlikte hareket eden kişiler, Tebliğ (II-26.1) m. 4/1/c'de "*Hedef ortaklığın yönetim kontrolünü ele geçirmek amacıyla teklifte bulunanla ya da bir teklifin başarılı bir şekilde sonuçlandırılmasını engellemek amacıyla hedef ortaklıkla açık ya da zımni, sözlü ya da yazılı bir anlaşmaya dayanarak işbirliği yapan gerçek ya da tüzel kişiler*" olarak tanımlanmıştır.

Bu tanımlamaya göre, birlikte hareket eden kişilerden bahsedebilmemiz için iki veya daha fazla gerçek veya tüzel kişinin varlığı gerekmektedir. Ayrıca bu kişilerin birlikte hareket ettiklerini kabul edebilmek için, hedef ortaklığın yönetim kontrolünü ele geçirmek amacıyla iradi bir beraberlik sergilemeleri gerekir⁵⁵⁴. Bunun yanı sıra, Tebliğ (II-26.1) birlikte hareket etme konusunda açık ya da zımni, sözlü ya da yazılı bir anlaşmanın varlığını aramaktadır.

⁵⁵⁴ Çağlar Manavgat, **Aleni Pay Alım Teklifi (Tender Offer – Takeover Bid)**, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, Ankara, 1997, s. 228; Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 162; Türkyılmaz, **a.g.e.**, s. 44.

Tebliğ (II-26.1) m. 4/1/c’de tanımlanan birlikte hareket eden kavramı için aranan şartların bir istisnası Tebliğ (II-26.1) m. 12/3’te düzenlenmiş ve birlikte hareket etme durumuna ilişkin olarak bir faraziye getirilmiştir⁵⁵⁵. Tebliğ (II-26.1) m. 12/3’e göre, “*Halka açık ortaklığın gerçek ve/veya tüzel kişi ortaklarının yönetim kontrolüne sahip olup olmadıklarının tespitinde, aşağıda belirtilen kişilerin söz konusu gerçek ve/veya tüzel kişi ortaklar ile birlikte hareket ettikleri kabul edilir;*

a) *Gerçek ve/veya tüzel kişi ortakların yönetim kontrolüne sahip olduğu ortaklıklar,*

b) *Tüzel kişi ortakların yönetim kontrolünü elinde bulunduran gerçek ve/veya tüzel kişiler ile bu kişilerin yönetim kontrolüne sahip olduğu ortaklıklar.”*

Tebliğ’in faraziye olarak öngördüğü ilk duruma şirketler topluluğu hukukundan bir örnek verebiliriz. (A) AO ile (A) AO’nun yavru ortaklığı olan (B) AO’nun beraber (C) AO’nun yönetim kontrolüne sahip olacak oranda oy oranına ulaşması halinde, (A) AO ile (B) AO arasında bir anlaşmanın varlığı şart olmaksızın bu ortaklıklar birlikte hareket eden kabul edilir.

Tebliğ’in faraziye olarak öngördüğü ikinci duruma örnek olarak şöyle bir senaryo gösterilebilir. (A) gerçek kişisi ve (A) gerçek kişisinin hakimiyeti altında bulunan (B) AO ve (C) AO’nun varlığında (B) AO ve (C) AO’nun beraber (D) AO’da yönetim kontrolünü ele geçirmesi durumunda, (B) AO ve (C) AO arasında yine birlikte hareket ettiklerine dair bir anlaşmanın varlığına lüzum yoktur.

c. Dolaylı Kontrol Kavramı

SerPK m. 26/2 ve Tebliğ (II-26.1) m. 12/1 düzenlemelerine göre, ortaklıklarda yönetim kontrolü doğrudan elde edilebileceği gibi, dolaylı olarak da elde edilebilir. Bir gerçek veya tüzel kişi tarafından payları iktisap edilen ortaklığın bir ana ortaklık olması ihtimalinde, bu ortaklığa bağlı ortaklık konumunda olan bir diğer ortaklığın kontrolü dolaylı şekilde iktisap edilmiş sayılır⁵⁵⁶. Diğer bir ifadeyle, şirketler topluluğu

⁵⁵⁵ Türkyılmaz, **a.g.e.**, s. 46. Karş. Manavgat, **Halka Arz**, s. 366–367.

⁵⁵⁶ Paslı, **Devralınma**, s. 464.

yapısı içerisinde ana ortaklık paylarını iktisap eden teklif sahibi, bu iktisabı sebebiyle bağı ortaklıklarda da dolaylı pay sahibi konumuna gelmektedir⁵⁵⁷. Teklif sahibinin yavru ortaklıktaki dolaylı pay sahipliği şayet, SerPK m. 26/2 ve Tebliğ (II-26.1) m. 12/1 uyarınca yavru ortaklıkta yönetim kontrolünü sağlıyorsa, teklif sahibinin yavru ortaklıkta kalan diğer pay sahiplerine zorunlu pay alım teklifinde bulunması gerekecektir.

Zorunlu pay alım teklifinin dolaylı kontrol ile meydana geldiği durumlarda, ana ortaklığın halka kapalı veya halka açık olması önemli değildir⁵⁵⁸. Ancak dolaylı biçimde kontrol edilen yavru ortaklığın zorunlu pay alım teklifine konu olabilmesi için muhakkak halka açık bir anonim ortaklık olması gerekir. Ana ortaklığın halka açık bir anonim ortaklık olması ihtimalinde, yönetim kontrolünü ele geçiren kişi, bu sefer hem ana ortaklıkta hem de yavru ortaklıkta kalan diğer pay sahiplerine zorunlu pay alım teklifinde bulunmak zorundadır⁵⁵⁹.

3. Zorunlu Pay Alım Teklifinin Doğduğu Haller

a. Genel Olarak

SerPK m. 26/1 hükmü, halka açık ortaklıklarda zorunlu pay alım teklifinin ortaya çıkması için, yönetim kontrolünü sağlayan payların veya oy haklarının iktisap edilmesini şart koşmuştur. Benzer şekilde Tebliğ (II-26.1) m. 11, zorunlu pay alım teklifinin ortaya çıkması için, yönetim kontrolünü sağlayan payların veya oy haklarının iktisap edilmesi gerektiğini söylemektedir. Gerek SerPK m. 26/1’de gerekse Tebliğ (II-26.1)’de bahsedilen ve yönetim kontrolünü sağlayan payların ve oy haklarının neler olduğu ise, SerPK m. 26/2’de ve Tebliğ (II-26.1) m. 12/1’de açıklanmıştır. Buna göre; yönetim kontrolünü sağlayan oy haklarının iktisabı ile ortaklığın oy haklarının %50’sinden fazlasına sahip olmak, yönetim kontrolünü sağlayan payların iktisabı ile de yönetim kurulu üye sayısının salt çoğunluğunu seçme

⁵⁵⁷ Yeşiltepe, **a.g.e.**, s. 156.

⁵⁵⁸ Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 158; Türkyılmaz, **a.g.e.**, s. 50.

⁵⁵⁹ Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 158; Paşlı, **Devralınma**, s. 464.

veya genel kurulda söz konusu sayıdaki üyelikler için aday gösterme hakkını veren imtiyazlı paylara sahip olmak, anlaşılmaktadır.

Zorunlu pay alım teklifi doğuran işlemler kapsamında, Tebliğ (II-26.1) m. 11/1, gönüllü olarak yapılan kısmi pay alım teklifi, blok veya münferit alımlar ya da diğer herhangi bir yöntemle gerçekleştirilen iktisapları saymıştır. Böylece “*diğer herhangi bir yöntemle*” ifadesi bize pay edinim yöntemlerinin tahdidi olmadığını göstermektedir⁵⁶⁰. Öğretide bu sebeple, kısmi pay alım teklifi, blok veya münferit alımların dışında; borsada işlem gören payların alımı, pay alım sözleşmeleri, sermaye artırımında ihraç edilen payların alımı, bağışlama, cebri icra, karı-koca mal paylaşımı, miras⁵⁶¹, birleşme gibi sebeplerle zorunlu pay alım teklifinin doğabileceği belirtilmektedir⁵⁶².

Bir kişi, kendi iradesi dışında üçüncü kişilerin işlemleri sonucu yönetim kontrolünü elde ediyorsa, bu kişi için zorunlu pay alım teklifi doğmayacaktır⁵⁶³. Örnek olarak hedef ortaklık pay sahipliği yapısında meydana gelen birtakım değişimler sonucu, bazı pay sahiplerinin oy hakkının donması sebebiyle, hedef ortaklıktaki oy dengesinin değişmesini gösterebiliriz. Daha somutlaştırırsak, ortaklığın kendi paylarını edinmesi sonucunda hedef ortaklıktaki oy dengesinin değişmesi sebebiyle yönetim kontrolünü elde eden kişi, zorunlu pay alım teklifinde bulunmakla yükümlü değildir. Zira bu pay sahibi, kendi isteği dışında ortaklıktaki yönetim kontrolünü elde etmektedir. Ancak bu pay sahibinin tamamen işlem dışında kalmakla beraber aslında ilgili işlemleri gerçekleştiren kişiler ile birlikte hareket ettiği veya pay iktisabını gerçekleştirdiği anda yönetim kontrolüne sahip olmasını sağlayan işlemin

⁵⁶⁰ Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 114; Türkyılmaz, **a.g.e.**, s. 37.

⁵⁶¹ Payların miras yoluyla edinimi sebebiyle ortaklıkta yönetim kontrolünün elde edilmesi sebebiyle zorunlu pay alım teklifinin doğması konusunda öğretide bir çekince olduğunu söyleyebiliriz. *Kolcuoğlu*, payların maliki konumuna gelen murislerin ortaklığın kontrolünü ele geçirme gibi bir amaç ve iradelerinin olmaması sebebiyle, zorunlu pay alım teklifinin onlara ağır bir külfet getireceğini söylemekte ve murisler için bir istisnanın getirilmesi gerektiğini savunmaktadır. Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 124. *Paslı* ise, miras durumunun irade dışı bir iktisap olması sebebiyle kapsam dışı bırakılması gerektiğini Alman (WpÜG § 36) ve İsviçre (BEHG m. 32/3, FinfraG m. 136/2) hukuklarında var olan düzenlemeleri örnek göstererek açıklamaktadır. Paslı, **Devralınma**, s. 472/dpn.445.

⁵⁶² Örnekler için bkz. Dinç, **a.g.e.**, s. 251–256; Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 124 vd.; Paslı, **Devralınma**, s. 469 vd.; Türkyılmaz, **a.g.e.**, s. 39.

⁵⁶³ Bkz. Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 116; Paslı, **Devralınma**, s. 470.

gerçekleşeceğini bildiği veya bilmesi gerektiği hallerde zorunlu pay alım teklifi doğacaktır⁵⁶⁴. Yukarıdaki örnekten devam edersek, ortaklığın kendi payını iktisap etmesi sonucu yönetim kontrolünü elde eden pay sahibi, şayet yönetim kurulu ile bağlantılı ise kendisi adına zorunlu pay alım teklifinin doğduğunu kabul etmemiz gerekir⁵⁶⁵.

b. Yönetim Kontrolünü Sağlayan Oy Haklarının İktisap Edilmesi

SerPK m. 26/1 ve Tebliğ (II-26.1) m. 11/1, yönetim kontrolünü sağlayan oy haklarının iktisap edilmesi durumunda zorunlu pay alım teklifinin doğacağını düzenlemiştir. SerPK m. 26/2 ve Tebliğ (II-26.1) m. 12/1 ise, hedef ortaklığın oy haklarının %50'sinden fazlasına sahip olunmasının, yönetim kontrolünü sağlayacağını belirtmiştir⁵⁶⁶. Hemen belirtelim, Kanunun ifadesiyle yönetim kontrolünün sağlanması

⁵⁶⁴ Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 116.

⁵⁶⁵ Paslı, **Devralınma**, s. 471.

⁵⁶⁶ Türk hukukunda yönetim kontrolü bakımından SerPK m. 26 ve Tebliğ (II-26.1) düzenlemeleri öncesinde, sadece oy hakkının varlığı yeterli değildi. Gerçekten de, eSerPK'ye 1992 yılında eklenen m. 16/A'ya dayanılarak ilk kez 1994'te çıkarılan eski Tebliğ (IV-8) m.17, “*Çağrı yoluyla hisse senedi toplayanların, satınalma süresinin sonunda sermaye ve yönetimde kontrolü sağlayamamakla birlikte ortaklığın en az %35 oranında hisse senedini ele geçirmeleri durumunda, dışarıda kalan ve satılmak istenen diğer tüm hisse senetleri piyasa fiyatından satın almaları şarttır*” düzenlemesini ihtiva etmişti. Bu ilk düzenleme oy hakkı iktisabını, yönetim kontrolünün bir unsuru olarak görmediği gibi, esasında zorunlu pay teklifini, yönetim kontrolünün elde edilmesine değil, %35 oranında pay iktisabına bağlamıştır. Bkz. Manavgat, **Aleni**, s. 260; Kendigelen, **Son Gelişmeler**, s. 1167. Daha sonrasında 1999 tarihinde eSerPK m. 22/i değiştirilerek zorunlu pay alım teklifinin ortaklıklarda yönetim kontrolünün el değiştirmesi durumunda doğacağı hüküm altına alınmıştır. Bunun üzerine değiştirilen eski Tebliğ (IV-8) m. 17/1 düzenlemesi ise, bir ortaklığın sermayesinin ve oy haklarının %25'ine sahip olunmasını, zorunlu pay alım teklifinin doğması için şart koşturmuştur. Öğretide kontrol eşiği olarak hedef ortaklığın sermayesinin ve oy haklarının en az %25'ine birlikte ulaşılması gerekliliği eleştirilmiştir. Oy hakkında imtiyazın varlığı, eSerPK m. 14/A'ya dayalı çıkarılan oydan yoksun payların varlığı, pay üzerinde intifa hakkı bulunması durumunda oy hakkının intifa hakkı sahibinde bulunması gibi sebeplerle, anonim ortaklıklarda sermaye oranı ile oy oranının bazı durumlarda özdeş olmaması, zorunlu pay alım teklifinin uygulanmasını zorlaştırmaktaydı. Bkz. Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 59 vd.; Paslı, **Devralınma**, s. 441 vd. Daha sonrasında yürürlüğe giren Tebliğ (IV-44) m. 5/1, zorunlu pay alım teklifi ile ilgili olarak yönetim kontrolünün, ortaklığın sermayesinin veya oy haklarının %50 veya daha fazlasına sahip olunması halinde el değiştireceğini düzenlemiştir. Bu hükmün yeniliği, zorunlu pay alım teklifinin doğması için artık muhakkak sermayenin belli bir kısmına sahip olunmasının gerekmemesi olup, ortaklığın oy haklarının %50 veya daha fazlasına sahip olunmasının yeterli olmasıdır. Düzenleme yine de sermaye şartını içermesi sebebiyle öğretide eleştiriye maruz kalmıştır. Bkz. Kendigelen, **Son Gelişmeler**, s. 1176; Çağlar Manavgat, “Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Çağrı Yükümlülüğünün Doğması

bakımından “oy hakkının iktisap edilmesi” ibaresi kullanılmış olsa da, hukukumuzda kural olarak paydan soyutlanmış olarak oy hakkının iktisap edilmesi mümkün değildir⁵⁶⁷. Bunun tek istisnasını TTK m. 423/2’de değinilen pay üzerinde intifa hakkı bulunması halidir. Aksi kararlaştırılmadıkça bir payın üzerinde intifa hakkı bulunması durumunda, oy hakkı intifa hakkı sahibi tarafından kullanılacaktır. Pay üzerinde oy hakkına sahip olan intifa hakkı sahibi de, SerPK m. 26 kapsamında düzenlenen zorunlu pay alım teklifinin muhatabı olabilecektir⁵⁶⁸. İntifa hakkı aracılığıyla elde edilen oy hakları, Tebliğ (II-26.1) m. 11/1 hükmü uyarınca iktisap edilen oy hakkı olarak hesaplama dahil edilecektir⁵⁶⁹.

Yönetim kontrolünü sağlayan oy haklarının iktisap edilmesi ile zorunlu pay alım teklifinin doğmasını örneklerle netleştirelim. Her payın 1 oy hakkına sahip olduğu ve toplamda 1000 paydan oluşan halka açık bir (A) AO düşünelim. Bu ortaklıkta hâlihazırda 100 payı ve oyu olan (B) gerçek kişisi şayet 401 pay daha iktisap ederse zorunlu pay alım teklifinde bulunmak durumunda kalacaktır. (B) gerçek kişisi bu 401 pay üzerinde intifa hakkı sahibi olsa da yine zorunlu pay alım teklifinde bulunmak zorunda kalacaktır. Oyda imtiyazlı payların bulunduğu bir örnek verecek olursak (A) AO’da her biri eşit itibari değerinde 1000 pay bulunmaktadır. Bu payların 100’ünü oluşturan (X) grubu paylar oyda imtiyazlı olup payların her biri sahiplerine 5 oy vermektedir. Geri kalan 900 paydan oluşan (Y) grubu paylarda imtiyaz yoktur. 1400 adet kullanılabilir oya sahip olan (A) AO’da 300 adet (Y) grubu paya sahip olan (B), oyda imtiyazlı (X) grubu payların hepsini iktisap ettiği takdirde zorunlu pay alım teklifinin muhatabı olacaktır. Zira (B)’nin hâlihazırda sahip olduğu 200 oya, (X) grubu

Bakımından Yönetim Kontrolü Ölçütleri”, **Prof. Dr. Fırat Öztan’a Armağan C. II**, Turhan Kitabevi, Ankara, 2010, s. 1453–1454.

⁵⁶⁷ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 389, N. 14-107; Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 74.

⁵⁶⁸ Kendigelen, **Son Gelişmeler**, s. 1184; Dinç, **a.g.e.**, s. 243; Manavgat, **Çağrı**, s. 1460; Türkyılmaz, **a.g.e.**, s. 59. Pay üzerinde intifa hakkı kurulduğu hallerde, eski Tebliğ (IV-8) m. 17 düzenlemesinin asgari %25’lik oranda sermaye payı ve oy hakkı araması sebebiyle, zorunlu pay alım teklifinin doğmayacağı öğretilmiş ve dile getirilmekteydi. Zira bu düzenleme zorunlu pay alım teklifinin doğmasını, payın mülkiyetine sahip olmaya bağlamaktaydı. Bkz. Kolcuoğlu, **a.g.e.**, 76–77; Paslı, **Devralınma**, s. 459–461. Aksi yönde Dinç, **a.g.e.**, s. 243.

⁵⁶⁹ Kendigelen, **Son Gelişmeler**, s. 1184; Manavgat, **Halka Arz**, s. 362.

payların sağlayacağı 500 oy eklendiğinde oluşan toplam 800 oy ile, (B) %50'lik kontrol ölçütünü aşacaktır.

Hedef ortaklıkta, ortaklığın oy haklarının %50'sinden fazlasına sahip olunması durumunda zorunlu pay alım teklifinin doğmayacağı bir hal SerPK m. 26/2 ve Tebliğ (II-26.1) m. 12'de gösterilmiştir. Buna göre, imtiyazlı payların bulunması durumunda yönetim kontrolünün elde edilemediği haller istisna taşır. Gerçekten aşağıda incelendiği gibi⁵⁷⁰ ortaklıkta yönetim kurulu üye sayısının salt çoğunluğunu seçme veya genel kurulda aday gösterme hakkını veren imtiyazlı payların varlığı halinde, oy haklarının %50'sinden fazlasına sahip olmak yönetim kontrolü bakımından bir anlam ifade etmeyecektir.

c. Yönetim Kontrolünü Sağlayan İmtiyazlı Paylara Sahip Olunması

SerPK m. 26/2 ve Tebliğ (II-26.1) m. 12/1 düzenlemelerine göre, yönetim kontrolü imtiyazlı paylara sahip olunması yoluyla da elde edilebilir. SerPK m. 26/2 ve Tebliğ (II-26.1) m. 12/1 hükmü uyarınca, yönetim kurulu üye sayısının salt çoğunluğunu seçme veya genel kurulda söz konusu sayıdaki üyelikler için aday gösterme hakkını veren imtiyazlı paylara sahip olunması suretiyle yönetim kontrolünün elde edilmesi mümkündür. Böylece zorunlu pay alım teklifinin doğması için pay sahibinin, mutlaka ortaklıktaki oy haklarının %50'sinden fazlasına sahip olması gerekmemektedir. Ayrıca hemen ekleyelim, bir pay sahibinin söz konusu imtiyazlı payları iktisap etmesi, yönetim kontrolünün elde edilmesi bakımından yeterli olup, bu paylardan kaynaklanan hakları fiilen kullanıp kullanmaması zorunlu pay alım teklifinin uygulama alanı bulması için etkili değildir⁵⁷¹.

SerPK m. 26/2 ve Tebliğ (II-26.1) m. 12/1 düzenlemelerine göre, imtiyazlı paylar marifetiyle yönetim kontrolünün elde edildiği ilk hal, yönetim kurulu üye sayısının salt çoğunluğunu seçme hakkı veren imtiyazlı paylara sahip olunmasıdır.

⁵⁷⁰ Bkz. yuk. Üçüncü Bölüm/VII/A/3/c.

⁵⁷¹ Paslı, **Devralınma**, s. 451.

Ancak söz konusu düzenleme, TTK m. 408/2/b hükmünün varlığı karşısında, hukuken yerinde bir düzenleme değildir. Zira Türk hukukunda yönetim kurulu üyelerini seçme hakkı, genel kurulun devredilemez nitelikte olan görev ve yetkilerindedir. Bu sebeple hiçbir pay sahibinin veya pay grubunun yönetim kurulu üyesi seçmesi, yönetim kuruluna üye göndermesi hukuken mümkün değildir⁵⁷². Bunun yanı sıra belirli gruplara yönetim kurulunda temsil edilme hakkı tanıyan payları imtiyazlı sayan TTK m. 360'ta da, yönetim kuruluna üye seçme hakkından bahsetmemektedir. TTK m. 360/1 hükmüne göre, esas sözleşmede öngörülmek şartıyla, belirli pay gruplarına yönetim kurulunda temsil edilme hakkı tanınabilir⁵⁷³. Bu amaçla ancak, yönetim kurulu üyelerinin belirli pay grupları arasından seçileceği esas sözleşmede öngörülebileceği gibi esas sözleşmede yönetim kurulu üyeliği için aday önerme hakkı da tanınabilir (TTK m. 360/1/c.2). Görülmektedir ki belirli gruplara yönetim kurulunda temsil edilme hakkı tanınması halinde, söz konusu kişilere yönetim kurulu üyelerini doğrudan atama yetkisi tanınmaz⁵⁷⁴. Bu sebeple SerPK m. 26/2'de ve ikincil düzenlemede yer alan “*yönetim kurulu üye sayısının salt çoğunluğunu seçme hakkı veren imtiyazlı paylara sahip olunması*” yoluyla yönetim kontrolü oluşmaz ve zorunlu pay alım teklifi de doğmaz.

Ayrıca TTK m. 360/1 düzenlemesi bize, SerPK m. 26/2 ve Tebliğ (II-26.1) m. 12/1 düzenlemelerinin bir eksikliği ihtiva ettiğini göstermektedir. Gerçekten de, TTK m. 360/1/c.2'ye göre, esas sözleşme ile yönetim kurulu üyelerinin belirli pay grupları arasından seçilebilmesine olanak tanınmaktadır. Ancak SerPK m. 26/2 ve ikincil düzenleme bu olasılığı dikkate almamıştır⁵⁷⁵. Bu şekilde oluşan yönetim kontrolleri sebebiyle pay alım teklifi zorunluluğu da doğmayacaktır. Örneğin (X) AO'nun 7

⁵⁷² Kendigelen, **İmtiyaz**, s. 220 vd.; Kendigelen, **Son Gelişmeler**, s. 1180; Manavgat, **Çağrı**, s. 1465.

⁵⁷³ Esasında TTK m. 360/1 hükmü, belirli pay grupları dışında, belirli bir grup oluşturan pay sahiplerinin ve azınlığın da esas sözleşme ile yönetim kurulunda temsil edilme hakkını elde edebileceğinden bahsetmektedir. Ancak konumuz özelinde zorunlu pay alım teklifi SerPK m. 26/2 hükmü uyarınca imtiyazlı paylara sahip olunmasını aramaktadır. TTK m. 360/1'de yer alan diğer iki grup ise, pay sahibi temeli ile oluşmuş gruplardır. Zorunlu pay alım teklifinin doğması açısından önem arz eden durum ise paya sahip olunmasıdır. Bkz. Türkyılmaz, **a.g.e.**, s. 64-65.

⁵⁷⁴ Üçışık/Çelik, **a.g.e.**, s. 388.

⁵⁷⁵ Aynı olasılığın eski Tebliğ (IV-44) m. 5/1'de de yer almamasının eleştirisi için bkz. Kendigelen, **Son Gelişmeler**, s. 1181.

kişiden oluşan yönetim kurulunun 4 üyesinin, (A) grubu paylara sahip olanlar arasından seçileceğine ilişkin bir esas sözleşme hükmünün varlığında, (A) grubu paylara sahip olan kişilerin, ortaklıkta yönetim kontrolünü elde etmelerine rağmen, pay alım teklifinde bulunmak gibi bir zorunlulukları oluşmayacaktır.

SerPK m. 26/2 ve Tebliğ (II-26.1) m. 12/1 düzenlemelerine göre, imtiyazlı paylar marifetiyle yönetim kontrolünün elde edildiği ikinci hal ise, genel kurulda yönetim kurulu üye sayısının salt çoğunluğunu oluşturan sayıdaki üyelikler için aday gösterme hakkı veren imtiyazlı paylara sahip olunmasıdır. Aday gösterme hakkının kullanılabilmesi için, belirli grubu oluşturan pay sahiplerinin aday göstermek için kendi aralarında toplanıp çoğunlukla aday belirlemeleri gerekir⁵⁷⁶. Grup tarafından belirlenen aday genel kurul tarafından seçilir. Gösterilen adayın seçilmemesi için objektif ve haklı sebepler bulunmadığı takdirde, genel kurul gösterilen adayı seçmekle yükümlüdür⁵⁷⁷ (TTK m. 360/1/c.3).

Ancak TTK m. 360/1/c. 4 hükmünün varlığı karşısında, “*genel kurulda yönetim kurulu üye sayısının salt çoğunluğunu oluşturan sayıdaki üyelikler için aday gösterme hakkı veren imtiyazlı paylara sahip olunması*” suretiyle yönetim kontrolünün elde edilerek pay alım teklifi zorunluluğunun doğması mümkün gözükmemektedir. Gerçekten de TTK m. 360/1/c.4 hükmü uyarınca, yönetim kurulunda temsil edilme hakkı, halka açık anonim ortaklıklarda yönetim kurulu üye sayısının yarısını aşamaz. Böylelikle 7 kişiden oluşan yönetim kuruluna sahip halka açık (X) AO’da, (A) grubu paylara sahip olan kişiler ancak 3 yönetim kurulu üyesi ile temsil edilecektir. Bu durumda da (A) grubuna sahip olan kişilerin (X) AO’nun yönetimine sahip olduğundan da bahsedilemeyecektir. Bu sebeple SerPK m. 26/2’de ve ikincil düzenlemede yer alan “*yönetim kurulu üye sayısının salt çoğunluğunu oluşturan*

⁵⁷⁶ Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), **Ortaklıklar**, s. 385, N. 588a.

⁵⁷⁷ Kendigelen, **İmtiyaz**, s. 275–277; Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), **Ortaklıklar**, s. 385, N. 588a; Üçışık/Çelik, **a.g.e.**, s. 388.

Kolcuoğlu, yönetim kuruluna aday gösterme hakkının kullanımına rağmen genel kurulun önerilen adayı haklı nedenlerle reddetmesi sonucu yönetime katılmamanın mümkün olması sebebiyle, salt aday gösterme hakkı nedeniyle ve genel kurulda oy çoğunluğuna sahip olmadan yönetim kontrolünden söz etmenin doğru olmayacağını söylemektedir. *Kolcuoğlu*, **a.g.e.**, s. 102–103. Bu görüşün eleştirisi için bkz. Paslı, **Devralınma**, s. 449/dpn. 386.

sayıdaki üyelikler için aday gösterme hakkı veren imtiyazlı paylara sahip olunması” yoluyla yönetim kontrolü oluşmaz ve zorunlu pay alım teklifi de doğmaz⁵⁷⁸.

Yukarıdaki açıklamalarımız neticesinde, bir pay sahibinin imtiyazlı paylara sahip olması suretiyle yönetim kontrolünü elde etmesi mümkün gözükmemektedir. SerPK m. 26/2'nin imtiyazlı paylar bakımından işlerlik kazanabilmesi için her şeyden evvel TTK m. 360/1/c.4 hükmünün kaldırılması gerekmektedir. Bu düzenleme var olduğu müddetçe imtiyazlı payların varlığı ile halka açık anonim ortaklık yönetim kurulunda salt çoğunluk sağlanamaz.

d. Yönetim Kontrolünün Özel Anlaşmalarla Elde Edilmesi

Zorunlu pay alım teklifinin doğması için SerPK m. 26/3, eski SPK mevzuatlarında yer almayan yeni bir hal eklemiştir. Gerçekten de SerPK m. 26/3, ortaklığın pay sahipliği yapısında herhangi bir değişiklik olmasa bile, bazı ortakların

⁵⁷⁸ Esasında halka açık anonim ortaklıklarda, yönetim kurulu üye sayısının salt çoğunluğunu oluşturan sayıdaki üyelikler için aday gösterme hakkı veren imtiyazlı paylara sahip olunması suretiyle yönetim kontrolünün elde edilmesi ve zorunlu pay alım teklifinin doğması için YürK m. 28/2 bir olasılık yaratmıştır. Düzenlemeye göre, eTTK zamanında ve TTK'nin kabul edilmesinden en az bir yıl önce esas sözleşme hükmü ile bazı pay gruplarına tanınmış olan yönetim kurulu üyeliği için aday gösterme hakkı, TTK m. 360/1'deki sınırı aşıya bile müktesep hak sayılır. Bu düzenleme sayesinde halka açık anonim ortaklıklar için imtiyazlı paylarla yönetim kurulu üye sayısının salt çoğunluğunun elde edilmesi suretiyle zorunlu pay alım teklifinin doğması mümkün gözükmemektedir. Aynı yönde Türkyılmaz, **a.g.e.**, s. 68. Ayrıca YürK m. 28/2'nin getirdiği 1 yıllık süre sınırlamasının eleştirisi için bkz. Kendigelen, **İlk Tespitler**, s. 253–254; Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), **Ortaklıklar**, s. 386, N. 588b. Ancak bunun için eTTK zamanında ve en geç TTK'nin TBMM'de kabul edildiği tarih olan 13.01.2011 tarihinden bir yıl önce olan 13.01.2010'da esas sözleşme hükmü ile bazı pay gruplarına yönetim kurulu üyeliği için aday gösterme hakkının TTK m. 360/1'deki sınırı aşması gerekir. Öyle ki yönetim kuruluna aday gösterme hakkı veren imtiyazlı payların iktisap edilmesi sonucu pay alım teklifi zorunluluğunun doğduğuna ilişkin SPK'nin 23.06.2015 tarihinde vermiş olduğu bir karar mevcuttur. “*Selçuk Gıda Endüstri İhracat İthalat A.Ş.'de (Şirket) Uğur CEYLAN'ın sahibi olduğu 270.000 TL nominal değerli 27.000.000 adet A grubu imtiyazlı payların 20.04.2015 tarihinde Gönen Kuru Kahve Gıda, Turizm, Gemicilik ve Liman İşletmeciliği Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi (Gönen Ltd. Şti.) tarafından satın alınması sonrasında Gönen Ltd. Şti. tarafından Kurulumuza yapılan pay alım teklifinde bulunma yükümlülüğünden muafiyet verilmesi talebinin değerlendirilmesi sonucunda; Gönen Ltd. Şti.'nin Kurulumuza sunduğu gerekçelerin, II-26.1 sayılı Pay Alım Teklifi Tebliği'nin (II-26.1 sayılı Tebliğ) 18'inci maddesinde sayılan pay alım teklifinde bulunma zorunluluğundan muafiyet halleri arasında sayılmadığı ve Gönen Ltd. Şti.'nin 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun (SPKn) 26'ncı maddesi ve II-26.1 sayılı Tebliğ'in 12/1 maddesi uyarınca Şirket'in yönetim kontrolünü elde ettiği tespit edilmiş olduğundan, Gönen Ltd. Şti.'nin ve Şirket'in; Gönen Ltd. Şti.'nin yönetim kurulu üyelerinin tamamını aday gösterme imtiyazı veren A grubu payları iktisap etmesi nedeniyle SPKn'nun 26'ncı maddesi ve II-26.1 sayılı Tebliğ'in 12/1 maddesi uyarınca Şirket'in yönetim kontrolünü elde ettiği ve pay alım teklifi yükümlülüğünün doğduğu hususunda bilgilendirilmesine karar verilmiştir.” Bkz. SPK 2015/16 sayılı Haftalık Bülten s. 8.*

kendi aralarında yapacakları özel anlaşmalarla yönetim kontrolünü ele geçirmeleri durumunda da zorunlu pay alım teklifinin doğacağını hükme bağlamıştır. Bu düzenlemeye müteakip Tebliğ (II-26.1) m. 11/2’de, ortaklığın pay sahipliğinde herhangi bir değişiklik olmasa dahi, ortakların kendi aralarında yapacakları özel yazılı anlaşmalarla yönetim kontrolünü ele geçirmeleri sonucunda da pay alım teklifi zorunluluğunun doğacağı yer almıştır.

SerPK m. 26/3’te ve Tebliğ (II-26.1) m. 11/2’de yer alan bu düzenlemelerin, söz konusu özel anlaşmaların şekli hususunda farklılık arz ettiği ilk etapta göze çarpmaktadır. SerPK m. 26/3, pay sahipleri arasında akdedilecek olan özel anlaşmanın şekli konusunda suskun kalmış olmasına rağmen, Tebliğ (II-26.1) m. 11/2 ise söz konusu özel anlaşmanın pay alım teklifi zorunluluğu doğurabilmesi için mutlaka yazılı olması gerektiğini belirtmiştir. Kanaatimizce yönetim kontrolünün elde edilmesinde özel anlaşmaların yazılı yapılmasının, pay alım teklifi zorunluluğunun doğmuş olup olmadığının ispatında paylarını satacak olan pay sahipleri ve SPK bakımından bir kolaylık oluşturacağı şüphesiz olmasına rağmen, Kanunun aramadığı bir şartın idarenin ikincil düzenlemesiyle getirilmesi açık bir şekilde normlar hiyerarşisine aykırılık oluşturur. Bu sebeple pay sahiplerinin (SerPK m. 26/3’e uygun olarak) aralarında sözlü veya yazılı olarak akdedecekleri özel anlaşmalar vasıtasıyla yönetim kontrolünü elde etmeleri halinde pay alım teklifi zorunluluğu doğacaktır⁵⁷⁹.

Öğretide, SerPK m. 26/3 ve Tebliğ (II-26.1) m. 11/2’de yer alan özel anlaşmalar tabiri ile anlatılmak istenenin pay sahipleri sözleşmesi ve oy sözleşmesi olduğu dile getirilmiştir⁵⁸⁰. Pay sahipleri sözleşmesi, pay sahiplerinin kendi aralarında

⁵⁷⁹ Türkyılmaz, **a.g.e.**, s. 70. Yazar pay sahiplerinin yönetim kontrolünü sözlü veya yazılı bir anlaşmaya dayanarak elde etmesinin suni bir fark oluşturmayacağını, ayrıca aile ortaklığı şeklindeki ortaklıklarda anlaşmaların yazılı olarak yapılmasının doğası gereği pek mümkün olmadığını söylemektedir Bkz. Türkyılmaz, **a.g.e.**, s. 70.

⁵⁸⁰ Sevi, **Payın Devri**, s. 113; Türkyılmaz, **a.g.e.**, s. 69. Her ne kadar SerPK m. 26/3 ve Tebliğ (II-26.1) m. 11/2 düzenlemeleri öncesinde SPK mevzuatında özel anlaşmalar vasıtasıyla yönetim kontrolünün elde edilip zorunlu pay alım teklifinin doğması halinin bulunmadığından bahsetmiş olsak da, öğretilde eski SPK mevzuatı döneminde de pay sahipleri sözleşmesi ve oy sözleşmesi vasıtasıyla zorunlu pay alım teklifinin doğacağı dile getirilmiştir. Eski Tebliğ (IV-8) döneminde *Paslı*, pay sahipleri arasında oy sözleşmelerini de içine alan bir pay sahipleri sözleşmesinin akdedilmesi ile sözleşmenin taraflarının birlikte hareket eden konumunda olması sebebiyle, bu kişilerin sahip oldukları sermaye/oy oranları birlikte hesaplanarak çağrı zorunluluğunun doğup doğmadığının hesaplanacağını savunmaktadır. **Paslı, Devralınma**, s. 465–466. *Dinç* de, ortaklık kontrolünü iktisap etmek üzere birlikte hareket etme kararı

akdettikleri bir borç sözleşmesidir⁵⁸¹. Pay sahipleri sözleşmesi, tek taraflı, iki taraflı sözleşme olarak ortaya çıkabileceği gibi, adi ortaklık sözleşmesi olarak da ortaya çıkabilir⁵⁸². Oy sözleşmeleri ise, pay sahipleri arasında veya pay sahipleri ile üçüncü kişiler arasında akdedilen, sözleşme tarafı pay sahibinin genel kurulda oy hakkını belirli bir yönde kullanma, kullanmama veya kullanılmasında çekimser kalma taahhüdünü içeren sözleşmelerdir⁵⁸³.

Pay alım teklifinin zorunluluğunun doğması için, pay sahipleri sözleşmesinin veya oy sözleşmesinin halka açık anonim ortaklıktaki yönetim kontrolünün elde edilmesi amacını taşıması gerekir. Öğretide pay sahipleri sözleşmesinin akdedilmesi ile ulaşılması amaçlanan hedeflerden biri olarak ortaklıktaki hakimiyetin ele geçirilmesi gösterilmiştir⁵⁸⁴. Söz konusu sözleşme, pay sahiplerini bir yandan aynı yönde oy kullanma taahhüdü altına sokar, diğer yandan da pay sahiplerinin ele geçirdikleri kontrolü nasıl yöneteceklerini belirler⁵⁸⁵. Aynı durum oy sözleşmeleri için de geçerlidir.

Bahis konusu sözleşmeler ile yönetim kontrolünün elde edilmesi için, bu sözleşmeler ile kararlaştırılan birlikteliğin belli bir süreklilik arz etmesi gerekir. Sadece bir defaya mahsus olarak genel kurulda oy kullanılmasına yönelik sözleşmeler nedeniyle yönetim kontrolünün elde edildiğinden bahsedilemeyecektir⁵⁸⁶. Ayrıca söz

alan, bu yönde oy sözleşmesi imzalayan ya da herhangi bir anlaşma olmaksızın fiilen ortak tavır sergileyen pay sahibi topluluğunun sahip olduğu sermaye/oy çoğunluğu Tebliğde yer alan sınırı aşıyorsa çağrıda bulunma yükümlülüğünün gündeme geleceğini dile getirmektedir. Dinç, **a.g.e.**, s. 244. Görülmektedir ki SPK'nin eski düzenlemelerinde zorunlu pay alım teklifinin doğduğu hallerde özel anlaşmalar/pay sahipleri sözleşmesi/oy sözleşmesi ayrı bir maddede düzenlenmemesine rağmen öğretide yönetim kontrolünü sağlamak amacına yönelik sermaye payı/oy hakkı elde etmek ve bunları uyum içinde kullanmak konusunda işbirliği içinde olan kişiler birlikte hareket eden kavramı ile pay alım teklifi zorunluluğuna maruz bırakılmaktaydı. Ayrıca bkz. Okutan Nilsson, **Paysahipleri**, s. 429.

⁵⁸¹ Okutan Nilsson, **Paysahipleri**, s. 79.

⁵⁸² Okutan Nilsson, **Paysahipleri**, s. 79.

⁵⁸³ Bkz. Moroğlu, **Oy**, s. 3; Okutan Nilsson, **Paysahipleri**, s. 172; Çeker, **a.g.e.**, s. 233. Ayrıca bkz. yuk. Birinci Bölüm/I/C/4.

⁵⁸⁴ Okutan Nilsson, **Paysahipleri**, s. 78.

⁵⁸⁵ Okutan Nilsson, **Paysahipleri**, s. 78.

⁵⁸⁶ Türkyılmaz, **a.g.e.**, s. 71.

konusu sözleşmenin yönetim kontrolünü sağlaması için mutlaka yönetim kurulu üyelerinin seçimine yönelik olması da gerekir⁵⁸⁷.

Özel anlaşmalar/pay sahipleri sözleşmesi/oy sözleşmesi ile ortaklığın pay sahipliğinde herhangi bir değişiklik olmadan pay alım teklifinin doğması iki durumda gerçekleşir. Bunlardan ilki, en az iki pay sahibinin pay sahipleri/oy sözleşmesi yapması ve bu sözleşmeye konu paylardan doğan oy sayısının, ortaklıkta yer alan toplam oy sayısının %50'sinden fazlasına sahip olunması durumudur. Bu hal bizzat SerPK m. 26/3 ve Tebliğ (II-26.1) m. 11/2'de öngörülmüş olan senaryodur. İkinci hal ise, bir pay sahibi ile pay sahibi olmayan bir üçüncü kişinin oy sözleşmesi yapması ve pay sahibinin oylarını diğerinin talimatına göre ve/veya onunla mutabık kalınan şekilde kullanacağına dair taahhüde girmesidir⁵⁸⁸. Ancak bu ikinci hal SerPK m. 26/3 ve Tebliğ (II-26.1) m. 11/2'de öngörülmemiştir. Zira bu düzenlemeler, bizzat pay sahiplerinin kendi aralarında yapacakları sözleşmelerle sınırlamıştır. Öğretide eski Tebliğ (IV-8) döneminde pay sahipleri/oy sözleşmeleri vasıtasıyla zorunlu pay alım teklifinin doğması için savunulan “*birlikte hareket eden*” kavramının da bu sözleşmelerin taraflarından birinin pay sahibi olmaması durumunda uygulanma kabiliyet yoktur. Çünkü SerPK m. 26/1 ve m. 26/2 ile Tebliğ (II-26.1) m. 11 ve m. 12 zorunlu pay alım teklifinin doğması için tek başına veya birlikte hareket eden kişilerin payları ve oy haklarını iktisap etmesinden bahsetmektedir. Hâlbuki bizim yukarıda değindiğimiz ikinci senaryoda sözleşmeye taraf olan kişilerden biri, ortaklığın payını veya oy hakkını iktisap etmemektedir. Bu sebeple bir pay sahibi ile pay sahibi olmayan üçüncü bir kişi arasında akdedilen bir oy sözleşmesi neticesinde zorunlu pay alım teklifi doğmayacaktır.

⁵⁸⁷ Kolcuoğlu, seçilen yönetim kurulu üyelerinin sözleşmeye taraf pay sahipleri ile ilişkisinin zorunlu pay alım teklifinin doğması bakımından önem arz ettiğini belirtmektedir. Yazar söz konusu pay sahipleri ile herhangi bir bağlantısı olmayan, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin seçilmiş olması ihtimalinde, yönetim kontrolünün elde edilmiş olmasından bahsedilemeyeceğini söylemektedir. Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 83.

⁵⁸⁸ Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 82.

4. Zorunlu Pay Alım Teklifinin Doğmadığı Haller

SerPK m. 26/1 ve Tebliğ (II-26.1) m. 11/1 hükümleri uyarınca yönetim kontrolünü sağlayan payların veya oy haklarının iktisap edilmesine rağmen, Tebliğ (II-26.1) m. 14 düzenlemesi, saydığı birtakım hallerde pay alım teklifi zorunluluğunun doğmayacağını söylemektedir. Bu hallerde zorunlu pay alım teklifi baştan itibaren doğmamakta ve ilgili kişi bu yükümlülükten müstesna tutulmaktadır⁵⁸⁹.

Pay alım teklifi zorunluluğunun doğmadığı hallerde herhangi bir SPK kararına ihtiyaç yoktur. Zira Tebliğ’de yazılı olan hallerde, istisnai durum kendiliğinden gerçekleşmektedir. Buna rağmen SPK’ye başvurulduğunda, SPK’nin zorunlu pay alım teklifinin doğmadığına ilişkin kararı, tespit ve teyit eden, açıklayıcı nitelikte bir karar olacaktır⁵⁹⁰.

Tebliğ (II-26.1) m. 14’te zorunlu pay alım teklifinin doğmadığı haller sınırlı olarak sayılmıştır. Bu sayılanlar dışında herhangi bir durum, pay alım teklifi zorunluluğunun da koşullarını sağlıyorsa, pay alım teklifi zorunluluğunun istisnası olarak kabul edilmeyecektir.

Tebliğ (II-26.1) m. 14, pay alım teklifi zorunluluğunun doğmadığı beş hal öngörmüştür. Buna göre aşağıdaki hallerin varlığında pay alım teklifi zorunluluğu doğmayacaktır:

1-) Yönetim kontrolünün, Tebliğ (II-26.1) hükümlerine uygun olarak tüm pay sahiplerine ellerinde bulundurdukları payların tamamı için yapılan gönüllü bir pay alım teklifini takiben elde edilmesi [Tebliğ (II-26.1) m. 14/1/a], pay alım teklifi zorunluluğunun doğmadığı bir hal olarak kabul edilmiştir⁵⁹¹. Tebliğ (II-26.1) m. 20 vd. düzenlenen gönüllü pay alım teklifinin, tüm paylara yönelik olması durumunda söz konusu istisna gündeme gelecektir⁵⁹².

⁵⁸⁹ Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 176.

⁵⁹⁰ Kendigelen, **Son Gelişmeler**, s. 1187.

⁵⁹¹ Benzer düzenleme için bkz. 2004/25/AT m. 5/2.

⁵⁹² Öğretide bu istisnai hal olumlu karşılanmıştır. Tüm pay sahiplerine yönelik gerçekleştirilen gönüllü pay alım teklifinin bulunulması halinde, teklif hakkında yeterli bilgiye sahip olarak baskı altında kalmadan teklifi değerlendirme imkânı bulunan ancak ortaklıktan ayrılmayan pay sahiplerine daha

2-) Pay iktisabı olmaksızın özel yazılı anlaşmalarla yönetim kontrolünün ele geçirilmesinde, bu anlaşmaların genel kurul tarafından onaylanması ve genel kurul toplantısına katılarak olumsuz oy kullanıp muhalefet şerhini toplantı tutanağına işleyen pay sahiplerine SPK'nin ilgili düzenlemeleri uyarınca ayrılma hakkı verilmesi [Tebliğ (II-26.1) m. 14/1/b], pay alım teklifi zorunluluğunun doğmadığı bir hal olarak kabul edilmiştir. Genel hükümler bakımından, pay sahipleri arasındaki pay sahipleri sözleşmesi veya oy sözleşmesi gibi özel anlaşmaların genel kurul onayına sunulması hakkında hukukumuzda bir düzenleme bulunmamaktadır. Ancak konuya *Sevi*'nin de belirttiği gibi⁵⁹³, SerPK m. 23'te düzenlenen ortaklıkların önemli nitelikteki işlemleri, SerPK m. 24'te düzenlenen ayrılma hakkı ve bu maddelere dayalı olarak SPK tarafından hazırlanan Seri II No. 23.1 sayılı "Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği"⁵⁹⁴ kapsamında yaklaşıldığında bu istisnai hüküm

sonrasında bu kez teklifin yükümlülük çerçevesinde yinelenmesinin anlamlı olmayacağı dile getirilmiştir. Bkz. Yeşiltepe, *a.g.e.*, s. 160–161; *Sevi*, *Payın Devri*, s. 115; Türkyılmaz, *a.g.e.*, s. 92. Ancak *Kendigelen*, gönüllü pay alım teklifine yönelik bu ayrımın, zorunlu pay alım teklifi kurumunun ortaya çıkış gerekçesini reddeden bir yaklaşımı barındırdığını belirtmiştir. Yazar İngiltere'de zorunlu pay alım teklifi kurumunun, gönüllü pay alım teklifine olumlu cevap vermemiş ve ortaklıkta kalmış pay sahipleri için, daha sonrasında fırsat eşitliğinin sağlanması amacıyla öngörüldüğünü söylemektedir. *Kendigelen*, *Son Gelişmeler*, s. 1188–1189. *Manavgat* da, gönüllü çağrı fiyatının kural olarak serbest biçimde belirlenmesi ve zorunlu teklifte olduğu gibi gönüllü teklif öncesinde yapılan alımlarda ödenen bedelle bağlantı kurulmaması sebebiyle pay sahiplerinin bu teklif fiyatını göreceli olarak düşük bularak teklife katılmaması durumunda yönetim kontrolünün el değiştirmesi sonucunun doğmasıyla bu pay sahiplerinin zorunlu teklif hükümlerinin koruyucu fiyat hükümlerinden yararlandırılmamasının menfaatler dengesine ters düştüğünü savunmaktadır. *Manavgat*, *Halka Arz*, s. 368–369. Doğrusu biz de bu son iki yazarın fikirleri doğrultusunda düşünmekteyiz. Ayrıca öğretilerde genel olarak belirtildiği gibi zorunlu pay alım teklifinin öngörülmesindeki amaçlardan olan küçük pay sahiplerinin korunması amacı, tüm pay sahiplerine yönelik gerçekleştirilen gönüllü pay alım teklifi ile son bulmamaktadır. Zira küçük pay sahipleri, ortaklığın yönetim kontrolüne sahip olan pay sahiplerinin gönüllü pay alım teklifine olumlu cevap vermeyeceği kanaatini taşıyarak ortaklığın yönetiminin değişmeyeceği düşüncesinde olabilirler. Bu beklentileri sebebiyle gönüllü pay alım teklifini kabul etmeyen pay sahiplerinin daha sonrasında zarara uğramaları da muhtemeldir. Öğretilerde *Türkyılmaz*'ın dile getirdiği, yönetim kontrolünü elde eden pay sahibini zorunlu pay alım teklifiyle bir kez daha öneride bulunmaya mecbur tutmak olası ortaklık devralmalarının maliyetini artıracığı düşüncesine (*Türkyılmaz*, *a.g.e.*, s. 92) de katılmıyoruz. Çünkü zorunlu pay alım teklifi zaten kurum itibarıyla ortaklık devralmalarının maliyetini artıran bir niteliğe sahiptir. Ortaklık devralmalarının önünün açılmasının daha önemli olduğunu söyleyeceksek şayet o zaman zorunlu pay alım teklifi kurumunun kaldırılması gerekir. Ayrıca gönüllü pay alım teklifinde bulunan müstakbel pay sahibi zaten tüm payların bedellerini ödemeye hazır bir şekilde ortaklığa girmektedir. Bu sebeple payın bedelini gönüllü pay alım teklifi sırasında veya zorunlu pay alım teklifi sırasında ödemesi arasında maliyet artırıcı bir olay meydana gelmemektedir. Fiyat eşitliği kuralı sebebiyle yeni kontrol sahibinin, payın bedeli için ödeyeceği miktar değişmeyecektir. Bu sebeple tüm pay sahiplerine yönelik gönüllü pay alım teklifini takiben yönetim kontrolünün elde edilmesi durumunda pay alım teklifi zorunluluğunun doğmayacağına yönelik bu istisnai düzenlemenin yerinde bir düzenleme olduğunu düşünmüyoruz.

⁵⁹³ *Sevi*, *Payın Devri*, s. 115.

⁵⁹⁴ RG 24.12.2013/28861.

anlam kazanmaktadır. Pay sahipleri arasında yönetim kontrolünün ele geçirilmesine yönelik akdedilen özel anlaşmalar, SerPK m. 23'te ve Tebliğ (II-23.1) m. 5'te yer almamasına rağmen, SerPK m. 26/3'te, özel yazılı anlaşmaların yapılması bakımından, SerPK m. 23/1'de ve önemli nitelikte işlemlerin onaylanacağı genel kurula ilişkin olan SerPK m. 29/6'da yer alan usul ve esaslara uyulması gerekmediği hükmüne yer vermiştir. Buradan ulaşacağımız sonuç, Kanun, özel anlaşmalar ile yönetim kontrolünün ele geçirilmesini önemli nitelikte bir işlem olarak görmesine rağmen, bu işlemin mevcudiyeti için, önemli nitelikteki işlemler için öngörülmüş olan usul ve esasları, özel yazılı anlaşmaların tatbikinde gerek duymamıştır. Ancak bu imkâna rağmen özel yazılı anlaşma ile ortaklığın yönetim kontrolünü elde eden pay sahipleri, bu anlaşmanın onaylanması için, SerPK m. 23/1, m. 29/6'da ve Tebliğ (II-23.1) m.5/1, m. 7 hükümlerinde düzenlenen ortaklığın önemli nitelikteki işlemlerinin onaylanacağı genel kurula getirirse, bu özel anlaşma önemli nitelikteki bir işlemmiş gibi muamele görecektir. Özel anlaşmanın onaylanmasının ardından, önemli nitelikte işlemler için öngörülmüş olan ve SerPK m. 24 ile Tebliğ (II-23.1) m. 9'da düzenlenen ayrılma hakkı da Tebliğ (II-26.1) m. 14/1/b hükmü uyarınca uygulama alanı bulacaktır.

3-) Yönetim kontrolüne sahip olan pay sahibinin, ortaklıktaki oy oranının SerPK m. 26/2'de ve Tebliğ (II-26.1) m. 12/1'de belirtilen oranın altına düşmesinden sonra yönetim kontrolü henüz üçüncü kişilere geçmeden yapacağı yeni pay alımları ile ortaklık oy haklarının %50'sinden fazlasına tekrar sahip olması [Tebliğ (II-26.1) m. 14/1/c], pay alım teklifi zorunluluğunun doğmadığı bir hal olarak kabul edilmiştir. Düzenlemede önemli olan nokta, yönetim kontrolünü kaybeden kişinin, ortaklıkta üçüncü bir kişi tarafından SerPK m. 26/2 anlamında yönetim kontrolünü elde etmeden yeniden SerPK m. 26/2 anlamında kontrolü elde etmesi gerekliliğidir. Bu duruma örnek olarak; 1000 oydan oluşan (X) AO'da sahip olduğu 510 oy ile yönetim kontrolünü elinde bulunduran (A)'nın, 20 oya tekabül edecek sayıda payını bir başkasına sattığını varsayalım. Böylece ortaklıkta sahip olduğu oy sayısı 490'a düşen (A), SerPK m. 26'da yer alan ve zorunlu pay alım teklifinin doğması için gereken %50'den fazla oya sahip olma kriterini kaybetmiştir. Daha sonrasında (A)'nın, tekrar pay alım suretiyle ortaklıktaki oy sayısını 501'e yükseltmesi durumunda, (A) bakımından Tebliğ (II-26.1) m. 14/1/c hükmü uyarınca kendisinde pay alım teklifi

zorunluluğu doğmayacaktır. Ancak (A)'nın 490 oya sahip olduğu bir dönemde (B)'nin (X) AO'da sahip olduğu oy sayısını 501'e yükseltmesi durumunda (B) açısından pay alım teklifinde bulunmak zorunluluğunun oluşacağı açıktır. Bu durumun ardından (A)'nın yeniden SerPK m. 26/2 anlamında yönetim kontrolüne sahip olması durumunda (A) için, pay alım teklifinden bulunma zorunluluğu doğacaktır.

Düzenleme pay alım teklifi zorunluluğunun doğmadığı hali, oy haklarının iktisabı suretiyle yönetim kontrolünün elde edilmesi ile sınırlı tutulmuştur. Yönetim kurulu üyeliği için aday gösterme hakkı veren imtiyazlı payların iktisap edilmesi, istisna kapsamında değerlendirilmemiştir. Kanaatimizce Tebliğ (II-26.1) m. 14'ün bu seçimi mantıklıdır. Bunu bir örnek üstünden açıklarsak; 7 kişiden oluşan bir yönetim kuruluna sahip olan (X) AO'da (A) grubu pay sahiplerinin 4 yönetim kurulu üyesi için, (B) grubu pay sahiplerinin de 3 yönetim kurulu üyesi için aday gösterme hakkına sahiptir. SerPK m. 26/2'ye göre yönetim kontrolüne sahip olan (A) grubu paylarının tamamına sahip olan gerçek kişi (C) bakımından meseleyi değerlendirmemiz gerekir. (C) paylarını satarak 2 seçeneğin oluşmasını sağlayabilir. İlk olarak (C), paylarının yarısını (X) AO'da pay sahibi olmayan gerçek kişi (D)'ye satabilir. Bu durumda (A) grubu paylara sahip olan (C) ve (D) gerçek kişileri Tebliğ (II-26.1) m. 14/1/d hükmü uyarınca yönetim kontrolünü paylaştıkları için pay alım teklifi zorunluluğu doğmayacaktır. (C)'nin daha sonrasında (D)'ye sattığı payları geri alması da bu sebeple zorunlu pay alım teklifini doğurmayacaktır. İkincisi, (C) paylarının tamamını (B) grubu pay sahiplerine veya bir başka üçüncü kişiye satarsa da, zaten (B) grubu paylara sahip olanlar veya payları alan üçüncü kişiler bakımından pay alım teklifinde bulunmak zorunluluğu ortaya çıkacaktır. Zira (C)'nin paylarını satın alarak yönetim kontrolünü elde edeceklerdir. Bu sebeple (X) AO'da (C)'nin yönetim kontrolünü kaybettiği her halde zaten başka pay sahipleri bakımından pay alım teklifi zorunluluğu doğmaktadır. (C)'nin yönetim kontrolünü paylaşması durumunda ise, zaten Tebliğ (II-26.1) m. 14/1/d hükmü pay alım teklifi zorunluluğunun doğmasını engellemektedir. Bu sebeple yönetim kurulu üyeliği için aday gösterme hakkı veren imtiyazlı payların iktisap edilmesi ile yönetim kontrolünün tekrar sağlanmasının Tebliğ (II-26.1) m.

14/1/c'de yer almaması doğru bir düzenlemedir⁵⁹⁵. Böylelikle imtiyazlı paylarla yönetim kontrolüne sahip olan kişinin kontrolü kaybetmesi sonrasında, söz konusu yönetim kontrolü üçüncü kişilere geçmeden tekrar elde etmesi halinde pay alım teklifi zorunluluğu doğacaktır.

4-) Yönetim kontrolünü sağlayan oy haklarının, aynı gerçek veya tüzel kişi tarafından yönetim kontrolüne sahip olunan grup içerisinde yapılan devir işlemleri sebebiyle elde edilmesi [Tebliğ (II-26.1) m. 14/1/ç], pay alım teklifi zorunluluğunun doğmadığı bir hal olarak kabul edilmiştir.

5-) Ortaklığın yönetim kontrolüne sahip ortaklarından paylarının bir kısmının satın alınması sonucunda, satın alanın; ortaklığın oy haklarının yüzde ellisi veya daha azına sahip olması koşuluyla, bir yazılı sözleşme çerçevesinde pay devri öncesinde yönetim kontrolüne sahip ortak ile ortaklığın yönetim kontrolünü eşit veya daha az bir oranla paylaşması [Tebliğ (II-26.1) m. 14/1/d], pay alım teklifi zorunluluğunun doğmadığı bir hal olarak kabul edilmiştir⁵⁹⁶.

⁵⁹⁵ Aksi görüş için bkz. Yeşiltepe, **a.g.e.**, s. 163; Türkyılmaz, **a.g.e.**, s. 95. Anılan son yazar imtiyazlı paylarla yönetim kontrolüne sahip olunup bu kontrolün kaybedilmesinden sonra yönetim kontrolünün henüz üçüncü kişilere geçmeden önce tekrar elde edilmesi haline örnek olarak, yönetim kurulunun 5 kişiden oluştuğu ortaklıkta, söz konusu üyelikler için 3 aday önerme hakkına sahip olan A grubu payların (yönetim kontrolü başka bir kişi tarafından elde edilmeden) devredilip daha sonra tekrar aynı kişi tarafından iktisap edilmesini göstermektedir. Türkyılmaz, **a.g.e.**, s. 95. Hâlbuki yazarın verdiği örnekte A grubu payların devredilmesi hali zaten başlı başına pay alım teklifi zorunluluğu doğurmaktadır. Yönetim kuruluna 3 aday önerme hakkı veren bu payların bir başkası tarafından iktisap edilmesi SerPK m. 26/1 hükmü uyarınca pay alım teklifi zorunluluğu doğuracaktır. Devreden kişinin tekrar devralması da yine pay alım teklifi zorunluluğu doğuracağı için Tebliğ (II-26.1) m. 14/1/c'nin imtiyazlı payları istisna kapsamına almaması doğrudur.

⁵⁹⁶ Yönetim kontrolünün eşit paylaşımının pay alım teklifi zorunluluğu doğurup doğurmayacağı konusunun serüveni oldukça ilginçtir. SPK, eski Tebliğ (IV-8) döneminde kontrolün paylaşılmasını pay alım teklifi zorunluluğunu doğuran bir olay olarak görmüştür. Öğretide istisnai nitelikteki pay alım teklifi zorunluluğuna ilişkin kuralların dar yorumlanması gerektiği ve eSerPK m. 22/i hükmüne paralel olarak yönetim kontrolünde tam bir değişiklik gerçekleşmediği sürece pay alım teklifi zorunluluğunun doğmayacağı görüşü dile getirilmiştir. Bkz. Kendigelen, **Son Gelişmeler**, s. 1190; Abuzer Kendigelen, "Anonim Ortaklık – Çağrıda Bulunma Yükümlülüğü", **Hukuki Mütalaalar (Mahkeme Kararları İle Birlikte) Cilt IV: 2002**, Arıkan Yayınları, İstanbul, 2006, s. 237–240; Abuzer Kendigelen, "Çağrıda Bulunma Yükümlülüğünün Doğmasının Şartları ve Bu Yükümlülüğe Aykırılığın Hukuki Yaptırımı", **Hukuki Mütalaalar (Mahkeme Kararları İle Birlikte) Cilt IV: 2004**, Arıkan Yayınları, İstanbul, 2006, s. 107 vd.; Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 104; Dinç, **a.g.e.**, s. 280–281. Aksi yönde bkz. Paslı, **Devralınma**, s. 452–455. Yargı kararlarında da kontrolün paylaşılması pay alım teklifi zorunluluğunun doğması bakımından yeterli görülmemiştir. Bkz. Danıştay 10. D. 17.05.2004 T. , E. 2002/4538 K. 2004/4889 (metin için bkz. Kendigelen, **Hukuki Mütalaalar IV**, s. 247–251), .Yarg. 11. HD. 20.02.2006 T. , E. 2005/923 K. 2006/1567 (metin için bkz. Kendigelen, **Hukuki Mütalaalar VI**, s. 214–216). Daha sonrasında SPK de verdiği kararlarda tek kontrolden ortak kontrole geçişlerde yeni giren ortak kontrol

Yönetim kontrolünün eşit paylaşımı ile alakalı olarak getirilen bu düzenleme, aynı konuyu düzenlendiği eski Tebliğ (IV-44) m. 6/2/b'den daha ayrıntılıdır. Yeni düzenleme, eskisinden farklı olarak pay satın alarak ortak kontrolün oluşumuna sebep veren kişi için birtakım şartlar getirmektedir. Bu kapsamda ortaklıkta yönetim kontrolünü tek başına elinde bulunduran bir pay sahibinin, bu kontrolü pay devri sonucu bir başka kişiyle paylaşması, pay alım teklifi zorunluluğunu doğurmayacaktır. Ancak söz konusu kontrol paylaşımına payları satın alanın, eşit veya daha az bir oranda katılması gerekir. Ayrıca payları satın alanın ortaklığın oy haklarının %50'i veya daha azına sahip olması gerekir. Şayet ortaklığın oy haklarının %50'sinden daha fazlasına sahip olursa SerPK m. 26 hükmü uyarınca pay alım teklifi zorunluluğu doğacaktır.

Yeni düzenlemenin eski düzenlemeden ayrıldığı diğer bir nokta ise, yeni düzenlemenin yönetim kontrolü paylaşımı için yazılı bir sözleşmenin varlığına ihtiyaç duymasındır. Eski Tebliğ (IV-44)'te olmayan bu şarta göre, yönetim kontrolüne sahip olan pay sahibi ile söz konusu payları satın alarak kontrolü paylaşımına katılacak olan kişi, pay devri öncesinde yazılı bir sözleşme akdedeceklerdir. Yönetim kontrolünün paylaşımına ilişkin olan bu sözleşmede, pay satın alarak kontrolün paylaşımının oluşmasına sebep olacak olan kişinin eşit veya daha az bir oranda kontrolü paylaşması düzenlenecektir. Eğer yönetim paylaşımını içeren böyle bir yazılı sözleşme ortada yoksa bu durumda zorunlu pay alım teklifi doğacaktır.

5. Zorunlu Pay Alım Teklifinden Muafiyet

Tebliğ (II-26.1) m. 18'de ve m. 19'da, zorunlu pay alım teklifinden muafiyete ilişkin düzenlemelere yer verilmektedir. Zorunlu pay alım teklifinin doğması için öngörülmüş olan şartların oluşmuş ve yönetim kontrolünün elde edilmiş olmasına

tarafını muaf tutmaya başlamıştır (SPK 2007/17 sayılı Haftalık Bülten, s. 2-3. ; SPK 2005/37 sayılı Haftalık Bülten, s.3.). 2009 yılında yürürlüğe giren eski Tebliğ (IV-44)'te ise Tebliğ m. 6/2/b'de “ *Pay devrinden önce yönetim kontrolüne sahip olunan bir ortaklıkta, pay devri ile yönetim kontrolünün daha önce ortaklıkta yönetim kontrolüne sahip olanlar ile eşit olarak paylaşılması halinde*” çağrıda bulunma yükümlülüğünün doğmayacağı düzenlenmiştir. İşin ilginç yanı, 2014 yılında yürürlüğe giren Tebliğ (II-26.1)'in ilk halinde zorunlu pay alım teklifinin doğmayacağı hallerin içerisinde, yönetim kontrolünün paylaşılmasının sayılmamasıdır. Gerçekten de Tebliğ (II-26.1) m. 14/1/d hükmü, SPK tarafından 27.02.2015 tarihli ve 29280 sayılı RG'de yayımlanan Pay Alım Teklifi Tebliği'nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (II-26.1.a) ile getirilmiştir. Konuyla ilgili ayrıca bkz. Manavgat, **Halka Arz**, s. 362 vd.

rağmen, Tebliğ’de yer alan belirli durum ve koşulların gerçekleşmesi halinde, zorunlu pay alım teklifinden muafiyet tanınabilmektedir. Zorunlu pay alım teklifinin doğmadığı hallerden farklı olarak muafiyet hallerinde görüldüğü üzere zorunlu pay alım teklifi doğmaktadır.

Muafiyetin oluşabilmesi için öncelikle zorunlu pay alım teklifinin doğması gerekmektedir⁵⁹⁷. SerPK m. 26’da yazılı koşulların gerçekleşmesiyle yönetim kontrolünü sağlayan pay sahibinin zorunlu pay alım teklifinden muaf olabilmesi için ise SPK’ye başvurması gerekmektedir. Pay sahibi, Tebliğ (II-26.1) m. 18’de yer alan sebeplerden birine veya daha fazlasına dayalı olarak zorunlu pay alım teklifinden muaf olmak amacıyla SPK’ye başvuru yapacaktır. Pay alım teklifi yapmakla yükümlü olanların muafiyet talepleri için pay alım teklifinin doğmasını izleyen altı iş günü içinde⁵⁹⁸ SPK’ye başvurmaları gerekir [Tebliğ (II-26.1) m. 18/2/c.1]. Muafiyet kararı ancak başvuru üzerine verilebilir. SPK’nin muafiyet kararını resen verme yetkisi yoktur⁵⁹⁹.

SPK, muafiyet başvurusu çerçevesinde Tebliğ (II-26.1) m. 18’de belirtilen muafiyet koşullarının gerçekleşip gerçekleşmediğini tespit etmek amacıyla eldeki bilgi ve belgeleri inceleyecektir⁶⁰⁰. Gerekteğinde SPK, incelemesini gerçekleştirirken ihtiyaç duyduğu bilgi ve belgeleri pay alım teklifi yükümlüsünden talep edebilir. Şayet SPK muafiyet koşullarının gerçekleştiği sonucuna varırsa, ilgililer pay alım teklifi yükümlülüğünden muaf tutulabilir [Tebliğ (II-26.1) m. 18/2]. Buna göre SPK’nin

⁵⁹⁷ Ancak uygulamada özelleştirme kapsamında gerçekleşen pay iktisaplarında muafiyet başvurusunun kamu paylarının satışı gerçekleşmeden önce yani pay alım teklifi zorunluluğu doğmadan yapılmaktadır. Bu aşamada alıcılar belli olmadığından, müstakbel alıcılar için Özelleştirme İdaresi Başkanlığı tarafından muafiyet başvurusu yapılmaktadır. Bkz. Dinç, **a.g.e.**, s. 286; Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 190; Paslı, **Devralınma**, s. 478/dpn. 462; “Özelleştirme İdaresi Başkanlığı’nın, Doğusan Boru Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin (Şirket) sermayesindeki kamu hisselerinin blok satış yöntemiyle özelleştirilmesinde, Şirket sermayesinin %56,09’unu temsil eden kamu paylarının satışı halinde söz konusu payları devralacak muhtemel alıcı için Kurulumuza yapmış olduğu pay alım teklifinde bulunma yükümlülüğünden muaf tutulma talebinin II-26.1 “Pay Alım Teklifi Tebliği”nin 18. maddesi çerçevesinde olumlu karşılanmasına karar verilmiştir.” SPK 2016/8 sayılı Haftalık Bülten s. 4.

⁵⁹⁸ Söz konusu altı günlük başvuru süresine ilişkin hükmün düzen hükmü niteliğinde olduğu, bu sürenin geçmesinden sonra yapılan başvurunun da SPK tarafından incelenerek eğer şartları oluşmuşsa muafiyet kararı verileceği öğretilde belirtilmiştir. Bkz. Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 191–192; Paslı, **Devralınma**, s. 478; Türkyılmaz, **a.g.e.**, s. 109.

⁵⁹⁹ Paslı, **Devralınma**, s. 476.

⁶⁰⁰ Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 190.

muafiyet kararı verme hususundaki takdir yetkisi saklıdır⁶⁰¹. SPK'nin vereceği muafiyet kararı kurucu nitelikte bir karardır⁶⁰².

SPK tarafından pay alım teklifinde bulunma zorunluluğundan muafiyet başvurusunun uygun görülmemesi mümkündür. SPK'nin muafiyet talebini uygun görmemesi halinde, iki ay olarak öngörülen fiili pay alım teklifine başlama süresi SPK'nin ret kararını verdiği tarihten itibaren bir ay olarak uygulanır [Tebliğ (II-26.1) m. 19/1]. Ayrıca SPK'nin muafiyet başvurusunu uygun görmeme karar tarihinden itibaren altı iş günü içerisinde pay alım teklifi yapılmak üzere Tebliğ (II-26.1)'in 2 numaralı ekinde yer alan bilgi ve belgelerle birlikte SPK'ye başvurulması gerekir [Tebliğ (II-26.1) m. 19/2].

Muafiyet kararı verilebilecek haller sınırlı olarak Tebliğ (II-26.1) m. 18/1'de sayılmıştır. Tebliğ (II-26.1)'de sayılan bu beş muafiyet hali aşağıda açıklanmıştır:

1-) Halka açık ortaklık paylarının veya oy haklarının iktisabının, finansal güçlük içinde bulunan ortaklığın mali yapısının güçlendirilmesi bakımından zorunlu olan bir sermaye yapısı değişikliği gereğince gerçekleştirilmesi [Tebliğ (II-26.1) m. 18/1/a] halinde SPK tarafından başvuru üzerine zorunlu pay alım teklifinden muafiyet verilebilir. SPK'nin bu durumda muafiyet kararı verebilmesi için, şirkete yeni bir fon girişinin bulunup bulunmadığını veya sermaye yapısı değişikliğinin zorunlu olup olmadığını incelemesi gerekir.

2-) Halka açık ortaklık paylarının herhangi bir genel kurul toplantısında kullanılmamış olması veya ortaklık yönetim kurulunda herhangi bir değişiklik yapılmaması şartıyla, halka açık ortaklık sermayesinde sahip olunan paylardan pay alım teklifi yapma zorunluluğunu gerektiren kısmın elden çıkarılması veya SPK tarafından uygun görülecek bir sürede elden çıkarılacağı yazılı olarak taahhüt edilmesi [Tebliğ (II-26.1) m. 18/1/b] halinde SPK tarafından başvuru üzerine zorunlu pay alım teklifinden muafiyet verilebilir.

⁶⁰¹ Paslı, **Devralınma**, s. 476; Manavgat, **Halka Arz**, s. 374.

⁶⁰² Paslı, **Devralınma**, s. 476; Kendigelen, **Son Gelişmeler**, s. 1192.

3-) Halka açık ortaklığın ana ortaklığındaki yönetim kontrolü değişikliğinin, halka açık ortaklıktaki yönetim kontrolünün elde edilmesi amacını taşımaması [Tebliğ (II-26.1) m. 18/1/c] halinde SPK tarafından başvuru üzerine zorunlu pay alım teklifinden muafiyet verilebilir. Bu maddede ayrıca bu muafiyet şartının varlığının tespitinde; hedef ortaklığın, ana ortaklığın son yıllık finansal tablolara göre varlık toplamına olan etkisinin %10'u aşmaması ve ana ortaklığın faaliyet hacmi içinde önemli bir yer taşımaması ve benzeri hususların SPK tarafından dikkate alınacağı belirtilmektedir.

4-) Özelleştirme kapsamındaki halka açık anonim ortaklıklarda kamu paylarının satışı [Tebliğ (II-26.1) m. 18/1/ç] halinde SPK tarafından başvuru üzerine zorunlu pay alım teklifinden muafiyet verilebilir.

5-) Halka açılma nedeniyle düzenlenen izahnamede belirtilen esas ve usuller çerçevesinde, birleşme işleminin gerçekleşmesinden önce bu işlemin onaylandığı genel kurul toplantısında olumsuz oy kullanan pay sahiplerine ait payların geri alınması şartıyla, birleşme amaçlı ortaklığın devralan sıfatıyla taraf olduğu birleşme işleminden kaynaklanan yönetim kontrolü değişikliği [Tebliğ (II-26.1) m. 18/1/d] halinde SPK tarafından başvuru üzerine zorunlu pay alım teklifinden muafiyet verilebilir.

B. Zorunlu Pay Alım Teklifinde Oy Hakkının Donması

1. Düzenlenişi

Halka açık anonim ortaklıklarda, SerPK m. 26/2 ve Tebliğ (II-26.1) m. 12 anlamında yönetim kontrolünü elde eden pay sahibinin, zorunlu pay alım teklifinde bulunma yükümlülüğüne aykırı davranması halinde özel hukuk anlamında karşılaşacağı yaptırım SerPK m. 26/6'da kendisine yer bulmuştur. Zorunlu pay alım teklifinde bulunma yükümlülüğüne ilişkin aykırılığın hukukumuzda özel hukuk anlamında ilk kez bir yaptırıma bağlandığı bu maddeye göre, pay alım teklifinde bulunma zorunluluğu doğan gerçek ve tüzel kişiler ile bunlarla birlikte hareket edenlerin sahip olduğu oy hakları, SPK tarafından belirlenecek süre içinde bu

zorunluluğun yerine getirilmemesi halinde kendiliğinde donacaktır (SerPK m. 26/6/c.1).

2499 sayılı eSerPK’de ve bu Kanuna dayalı olarak çıkarılan eski Tebliğler (IV-8)’de ve (IV-44)’te zorunlu pay alım teklifinin doğmasına rağmen bu yükümlülüğün yerine getirilmemesi halinde, bu yükümlülüğü yerine getirmeyenlere karşı herhangi bir yaptırım öngörülmemekteydi⁶⁰³. Bu sebeple SPK, zorunlu pay alım teklifi yükümlülüğünü yerine getirmeyen pay sahiplerine, eSerPK m. 47/A hükmü uyarınca idari para cezası uygulamaktaydı⁶⁰⁴. Ayrıca SPK’nin zorunlu pay alım teklifinde bulunma yükümlülüğünün yerine getirilmediği hallerde, ilgililerin Kurul kaydından çıkma taleplerini olumsuz karşıladığı kararları da vardır⁶⁰⁵. Bu uygulamaların küçük pay sahipleri açısından doğrudan faydası bulunmaması⁶⁰⁶ sebebiyle özel hukuk alanında yükümlülüğe aykırı davrananlara karşı borçlar hukuku kurallarından hareket

⁶⁰³ Bkz. Mustafa Çeker, “Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahiplerinin Şirketten Çıkma Hakkı (Yargıtay 11. Hukuk Dairesinin Bir Kararı Münasebetiyle)”, **Batider**, C. XXIII, Y. 2005, S. 1, s. 68; Abuzer Kendigelen, “Çağrıda Bulunma Yükümlülüğünün İhlalinin Hukuki Sonucu (Yaptırımı)”, **Prof. Dr. Ergon A. Çetingil ve Prof. Dr. Rayegan Kender’e 50. Birlikte Çalışma Yılı Armağanı**, İstanbul, 2007, s. 820; Dinç, **a.g.e.**, s. 289–290; Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 251; Paslı, **Devralınma**, s. 505; Yeşiltepe, **a.g.e.**, s. 184.

⁶⁰⁴ SPK’nin bu yönde kararları için bkz. SPK 2004/35 sayılı Haftalık Bülten s. 6; SPK 2007/28 sayılı Haftalık Bülten s. 3; SPK 2007/50 sayılı Haftalık Bülten s. 3.

⁶⁰⁵ “*Trakya İplik Sanayi A.Ş. (Şirket)’nin hisselerinin %98,10’unun Partaş Tekstil İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Partaş A.Ş.)’ye ait olması ve ortak sayısının 52 olması gerekçeleriyle Kurulumuzun Seri IV, No: 39 “İhraççıların Muafiyet Şartlarına ve Kurul Kaydından Çıkarılmalarına İlişkin Esaslar Tebliği”nin 7’nci maddesi çerçevesinde Kurulumuz kaydından çıkarılması talebinin; Partaş A.Ş.’nin diğer ortakların sahibi olduğu hisse senetlerini satın almak üzere çağrıda bulunma yükümlülüğünü yerine getirmediği dikkate alınarak olumsuz karşılamasına karar verilmiştir.*” Bkz. SPK 2009/42 sayılı Haftalık Bülten, s. 4.

⁶⁰⁶ Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 252.

edilerek aynen ifa davası açılacağı yargı kararlarında⁶⁰⁷ ve öğretide⁶⁰⁸ kabul edilmiştir. Ancak bu uygulamalara rağmen eSerPK döneminde zorunlu pay alım teklifinin ihlaline dair yaptırımların yetersiz olduğu, daha etkili bir yaptırım uygulaması için, zorunlu pay alım teklifinin olduğu ülkelerde kabul edilmiş olan oy hakkının donması yaptırımının ülkemiz hukukuna getirilmesi öğretide dile getirilmiştir⁶⁰⁹.

⁶⁰⁷ Pay alım teklifi zorunluluğunun yerine getirilmesini sağlamak amacıyla Yargıtay, bu yükümlülüğün hedef ortaklık pay sahiplerine karşı kanundan bir borç olduğu, bu borcu yerine getirmeyenlerin borçlar hukuku anlamında temerrüde düşmüş olacağı ve dolayısıyla hedef ortaklık pay sahiplerinin eTBK m. 101 vd. (TBK m. 117) hükümleri uyarınca aynen ifa davası açabileceğini şu ifadelerle “... *dava, halka açık anonim şirket payının zorunlu aleni pay alım teklifi yoluyla pay satımı istemine ilişkin olup, davacı vekili dava dilekçesinde, Sermaye Piyasası Kurulu'nca çıkarılan IV Seri 8 nolu Tebliğin 17. Maddesindeki koşulların oluşması nedeniyle müvekkiline ait pay senetlerini almak üzere çağrıda bulunma yükümlülüğünün pay alınmasına girilen davalıca yerine getirilmesine ve anılan pay senetlerinin satın alma yükümlülüğünün doğduğu tarihten itibaren temerrüt faizi ile birlikte bedellerinin davalıdan tahsiline karar verilmesini talep etmiştir. Mahkemece her iki talebin de kabulü ile davalının çağrıda bulunma yükümlülüğünün yerine getirilmesine ve davacının paylarının satın alınmasına karar verilmiştir. Sermaye Piyasası Kanunu'nun 16/A, 22/i ve k madde ve bentleri gereğince, Sermaye Piyasası Kurulu'nca yayınlanan IV seri 8 no'lu Tebliğ ile halka açık anonim ortaklıklarda çağrı yoluyla vekalet veya hisse senedi toplanmasına ilişkin kurallar belirlenmiştir. Anılan tebliğin 17. maddesi ile hisse senedi toplanması için çağrıda bulunma zorunluluğunu düzenlemiş olup, somut olayda davalı bakımından bu zorunluluğun koşullarının oluştuğu açıktır. Tebliğde çağrı zorunluluğu doğan paydaş, yada paydaşların bu zorunluluğun gereği olan çağrıyı yapmaması halinde ne yapılması gerektiği konusunda açıklık yoktur. Ancak, bu konuda getirilen düzenlemeler, halka açık anonim şirketlerde azınlıkta kalan ortaklara, ortaklıkta ayrılma tanımak amacıyla getirilmiş olup, dayanağı kanun hükümleri kamu düzenindedir. Bu nedenle zorunlu çağrı gereğinin yerine getirilmemesi halinde, tüm azınlık pay sahiplerine fırsat eşitliği sağlanması için, sadece bu konuda dava açan ortağın payının satılmasına değil, yasa ve tebliğ doğrultusunda zorunlu aleni pay alım çağrısı yapılmasına karar verilmelidir. Bu itibarla, mahkemenin sadece davacının payının satın alınmasına karar vermesi yerinde olmayıp zorunlu aleni pay alım teklifi çağrısı yapılmasına karar verilmesi gerektiğinden...*” belirtmiştir. Yarg. 11 HD 07.11.2003 T. , E. 2003/3498 K. 2003/10556 (**Batider**, C. XXII, Y. 2003, S. 2, s. 276 vd.).

SPK'de, eSerPK döneminde verdiği kararlarda, zorunlu pay alım teklifinin doğmasına rağmen, yükümlülüğün yerine getirilmemesi durumunda hedef ortaklıkta kalan küçük pay sahiplerinin teklif yükümlüsüne eTBK m. 101 vd. uyarınca aynen ifa davası açabileceğini söylemiştir. Bkz. SPK 2002/53 sayılı Haftalık Bülten s. 5. ; SPK 2003/32 sayılı Haftalık Bülten s. 4; SPK 2004/35 sayılı Haftalık Bülten s. 6; SPK 2007/50 sayılı Haftalık Bülten s. 3; SPK 2007/28 sayılı Haftalık Bülten s. 3.

⁶⁰⁸ Çeker, **Çıkma**, s. 68 vd.; Dinç, **a.g.e.**, s. 292 vd.; Paslı, **Devralınma**, s. 514 vd.; Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 270; Yeşiltepe, **a.g.e.**, s. 186–187. Aksi görüş için bkz. Kendigelen, **Yaptırım**, s. 821.

⁶⁰⁹ Bkz. Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 271; Kendigelen, **Yaptırım**, s 827; Dinç, **a.g.e.**, s. 301.

AB hukukuna ilişkin olarak 2004/25/AT'de pay alım teklifi zorunluluğuna aykırılık konusunda spesifik bir yaptırım öngörmemiştir. Ancak m.17'de her üye devletin Yönerge'de düzenlenen yükümlülüklerle uygun davranılmasını sağlayacak etkili, ölçülü ve caydırıcı nitelikteki yaptırımları mevzuatlarına getirmesini söylemiştir.

Alman hukukunda pay alım teklifi zorunluluğunun yerine getirilmemesi durumunda uygulanacak olan yaptırım WpÜG § 59/c.1'de öngörülmüştür. “*Hakların kaybı*” başlığını taşıyan düzenlemeye göre, WpÜG § 35/1 ve § 35/2'de yer alan bildirim ve zorunlu pay teklifi yükümlülüğü yerine getirilmedikçe, pay alım teklifi yükümlüsü ile onunla birlikte hareket edenler, paylardan kaynaklanan haklarını

6362 sayılı yeni SerPK ile birlikte ise artık pay alım teklifi zorunluluğunun ihlalinde oy hakkının donması yaptırımını ortaya çıkacaktır. SerPK m. 26/6 hükmü uyarınca, pay alım teklifi zorunluluğu doğan gerçek veya tüzel kişiler ile bunlarla birlikte hareket edenlerin sahip olduğu oy hakları, SPK tarafından belirlenecek süre içinde bu zorunluluğun yerine getirilmemesi halinde kendiliğinden donar. Hükümde bahsedilen SPK tarafından belirlenecek sürelerin düzenlendiği Tebliğ (II-26.1) m. 13/4/c.1’de de, aynı maddede belirtilen sürelere uyulmaması halinde, pay alım teklifi zorunluluğu doğan gerçek ve tüzel kişiler ile bunlarla birlikte hareket edenlerin sahip olduğu oy haklarının, söz konusu ihlalin gerçekleştiği tarih itibariyle Kurulca başka bir işlem yapılmasına gerek bulunmaksızın kendiliğinden donacağı belirtilmiştir.

Gerek SerPK m. 26/6’nın gerekse Tebliğ (II-26.1) m. 13/4’ün açık ifadesine göre, pay alım teklifi zorunluluğunun ihlal edilmesi halinde, ihlali gerçekleştiren pay sahibinin oy hakları kendiliğinden donacaktır⁶¹⁰. Yaptırımın uygulanması için idari

kullanamayacaktır. Söz konusu paylardan kaynaklanan haklar sadece yönetsel haklar olmayıp kâr payı ve tasfiye bakiyesine katılma hakları hariç olmak üzere malvarlıksal hakları da kapsamaktadır. Kâr payı ve tasfiye bakiyesine katılma hakları ise zorunlu pay alım teklifi yükümlülüğünün kasten yerine getirilmemesi halinde kullanılamamaktadır (WpÜG § 59/c.2)

Avusturya hukukunda pay alım teklifi zorunluluğunu ihlal eden pay sahiplerinin sahip oldukları oy haklarının donacağı (*das Ruhen der Stimmrechte*) ÜBG § 34’de düzenlenmiştir. ÜBG § 34/2’ye göre zorunlu pay alım teklifinin ifası yerine getirildiği takdirde Devralma Komisyonu (*Übernahmekommision*) tarafından oy hakkına ilişkin donma kaldırılmaktadır.

İsviçre hukukunda ise FinfraG m. 135/5/a hükmü uyarınca Devralma Komisyonu (*Übernahmekommision*) yeterli delilin varlığı halinde, pay alım teklifi zorunluluğuna uymayan yükümlü kişinin oy haklarını ve oy hakkına bağlı diğer haklarını askıya alabilir (*das Stimmrecht und die damit zusammenhängenden Rechte dieser Person suspendieren*). Ayrıca Devralma Komisyonunun (*Übernahmekommision*), pay alım teklifi yükümlüsü olan kişinin, doğrudan veya dolaylı olarak ya da birlikte hareket ettiği kişilerle birlikte hedef ortaklıktan pay almasına veya hedef ortaklık paylarını satmasına yasak getirme yetkisi de vardır (FinfraG m. 135/5/b).

⁶¹⁰ “...6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun 26/6 maddesi hükmü uyarınca pay alım teklifinde bulunma yükümlülüğünün yerine getirilmemiş olması olarak değerlendirilmesi ve pay alım teklifinde bulunma zorunluğu doğan Zeynep TÜMER’in sahip olduğu oy haklarının söz konusu ihlalin gerçekleştiği tarih itibarıyla Kurulca başka bir işlem yapılmasına gerek bulunmaksızın kendiliğinden donacağı...” SPK 2014/2 sayılı Haftalık Bülten s. 9. ; “...Sermaye Piyasası Kanunu’nun (SPKn) 26 ncı maddesinin altıncı fıkrası uyarınca Bahar Döşem Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin sahip olduğu oy haklarının Şirket paylarına yönelik olarak pay alım teklifinde bulunma yükümlülüğünün yerine getirilmemiş olması nedeniyle kendiliğinden donduğunun kabulüne...” SPK 2014/33 sayılı Haftalık Bülten s.5. ; “...Sermaye Piyasası Kanunu’nun 26’ncı maddesi ile II-26.1 sayılı Tebliğ’in 13’üncü maddesi uyarınca, Gönen Ltd Şti ile bunlarla birlikte hareket edenlerin sahip olduğu oy haklarının 23.07.2015 tarihi itibarıyla kendiliğinden donduğu...” SPK 2015/35 sayılı Haftalık Bülten s. 7. ; “...Sermaye Piyasası Kanunu’nun 26’ncı maddesi ile II-26.1 sayılı Pay Alım Teklifi Tebliği’nin 13’üncü maddesi uyarınca Şirket sermayesinde sahip olduğu oy haklarının 25.10.2015 tarihinde kendiliğinden donduğu...” SPK 2015/31 sayılı Haftalık Bülten s. 11.

veya kazai bir karara ihtiyaç yoktur. Benzer şekilde Alman hukukunda ve Avusturya hukukunda da pay alım teklifi zorunluluğunun ihlalinde yaptırımın uygulanabilmesi için herhangi bir idari veya kazai karara ihtiyaç yoktur⁶¹¹. *Kendigelen*, eSerPK döneminde oy haklarının donması yaptırımının getirilmesi fikrini önerirken, donma kararının mahkeme tarafından verilmesinin isabetli olacağını dile getirmiştir⁶¹². Pay alım teklifi zorunluluğunun ihlalinde oy hakkının askıya alınması yaptırımının, mahkeme kararı ile getirilmesi uygulaması İsviçre hukukunda 2013 senesinde değişikliğe uğramadan önce BEHG m. 32/7’de öngörülmüştü. Söz konusu yaptırım; hedef ortaklık, herhangi bir küçük pay sahibi veya denetleyici kurumun talebi üzerine mahkeme tarafından karara bağlanmaktaydı⁶¹³. *Kolcuoğlu* ise, eSerPK döneminde oy haklarının donması yaptırımının getirilmesi fikrini önerirken, donma kararının SPK tarafından verilmesinin daha sağlıklı olduğunu belirtmiştir⁶¹⁴. Pay alım teklifi zorunluluğunun ihlalinde oy hakkının donması yaptırımının, SPK gibi bir denetleyici kurum tarafından verilmesi uygulaması İsviçre hukukunda yapılmaktadır. İsviçre hukukunda BEHG m. 32/7’de 2013 tarihinde yapılan değişiklikle birlikte, pay alım teklifi zorunluluğunu yerine getirmeyen pay sahibinin sahip olduğu oy haklarının askıya alınması yaptırımını alma yetkisi, Devralma Komisyonuna (*Übernahmenkommission*) verilmiştir. BEHG’de yer alan zorunlu pay alım teklifine ilişkin hükümler, 1 Ocak 2016 tarihinde yürürlüğe giren FinfraG’a intikal ettirilmiştir. Ancak zorunlu pay alım teklifinin ihlalinde oy hakkının askıya alınması yaptırımının uygulaması değiştirilmemiştir. FinfraG m. 135/5 hükmüne göre, pay alım teklifi zorunluluğunu yerine getirmeyen pay sahibinin sahip olduğu oy haklarının askıya alınması yaptırımını alma yetkisi, Devralma Komisyonuna (*Übernahmenkommission*) aittir.

SerPK m. 26/6 ile getirilen oy haklarının kendiliğinden donması uygulamasının isabetli bir düzenleme olduğu kanaatini taşıyoruz. Zira küçük pay sahiplerinin

⁶¹¹ Bkz. WpÜG § 59, ÜbG § 34.

⁶¹² *Kendigelen*, **Yaptırım**, s. 827.

⁶¹³ Bkz. *Kendigelen*, **Yaptırım**, s. 825–826; *Kolcuoğlu*, **a.g.e.**, s. 272. SerPK m. 26/6 hükmünde yer alan donmanın herhangi bir mahkeme kararına bağlanmamış olmasının hukuk güvenliği bakımından sakıncalı olduğu yönünde bkz. *Manavgat*, **Halka Arz**, s. 384.

⁶¹⁴ *Kolcuoğlu*, **a.g.e.**, s. 273.

korunmasını amaçlayan bir kurum olan zorunlu pay alım teklifinin ihlali halinde yaptırımın gecikmeksizin uygulanması gerekir. Hâlihazırda iş yükü fazlalığı bulunan mahkemelerin veya SPK'nin yaptırımın uygulanması konusunda araya girmeleri, zorunlu pay alım teklifi kurumundan alınması istenen faydayı azaltacaktır⁶¹⁵.

Tebliğ (II-26.1) m. 13/4/c.3'te ise, zorunlu pay alım teklifi yükümlülüğünün ihlali sonucu ortaya çıkan oy hakkının donması yaptırımının sona ermesini düzenlemektedir. Buna göre, zorunlu pay alım teklifi işleminin tamamlanmasını takip eden ilk gün SPK tarafından başkaca bir işlem yapılmasına gerek bulunmaksızın kendiliğinden, donmuş olan oy hakları çözülür⁶¹⁶. Avusturya hukukunda ÜbG § 34/2 hükmüne göre zorunlu pay alım teklifi yükümlülüğü ifa edildiği takdirde oy hakkına ilişkin donma hali Devralma Komisyonu (*Übernahmenkommission*) tarafından kaldırılmaktadır⁶¹⁷. Ancak hukukumuzda, zorunlu pay alım teklifinin yerine getirilmesi sonrasında oy hakları üzerindeki donma halinin sona ermesi için SPK'nin bir karar vermesi gerekmez.

2. Amacı

a. Yaptırım Amacı

Zorunlu pay alım teklifi kurumunun getirilmesi öğretide iki temel nedene dayandırılmaktadır. Bu nedenler, hedef ortaklıkta yer alan küçük pay sahiplerinin korunması ve pay sahipleri arasında eşitliğin sağlanmasıdır⁶¹⁸. SerPK'nin amacının düzenlendiği m.1'de, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması için sermaye piyasasının düzenlenmesi ve denetlenmesi, sayılan amaçlardan biridir. Zorunlu pay

⁶¹⁵ Aynı yönde Türkyılmaz, **a.g.e.**, s. 173–174.

⁶¹⁶ "...donmuş olan oy haklarının, donmaya sebep olan yukarıdaki durumlara bağlı olmaksızın Kurulun aksi yönde vereceği kararlar saklı kalmak üzere, zorunlu pay alım teklifi işleminin tamamlanmasını takip eden ilk gün Kurulca başka bir işlem yapılmasına gerek bulunmaksızın kendiliğinden çözüleceği..." SPK 2014/2 sayılı Haftalık Bülten s. 9; "...zorunlu pay alım teklifi işleminin tamamlanmasını takip eden ilk iş günü kendiliğinden çözüleceği..." SPK 2015/31 sayılı Haftalık Bülten s. 11.

⁶¹⁷ Bkz. Kendigelen, **Yaptırım**, s. 825; Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 272.

⁶¹⁸ Bkz. Manavgat, **a.g.e.**, s. 121; Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 8 vd.; Dinç, **a.g.e.**, s. 228 vd.; Paslı, **Devralınma**, s. 408; Kendigelen, **Son Gelişmeler**, s. 1164.

alım teklifi kuralını bu kapsamda değerlendirdiğimizde, hedef ortaklıkta yönetimden uzak kalan yatırımcı/küçük pay sahiplerinin hak ve menfaatlerinin korunmasının ve ileri sürülen diğer gerekçelerin de bu amacın yansıması olduğu söylenebilir⁶¹⁹.

Küçük pay sahiplerinin korunması amacıyla getirilen zorunlu pay alım teklifi kurumu ile, küçük pay sahiplerinin, hedef ortaklığın yönetim kontrolünün el değiştirmesi sebebiyle ortaklığın yönetiminde, faaliyetinde ve anlayışında meydana gelebilecek kapsamlı değişikliklerin olumsuz etkilerinden korunmasını amaçlamaktadır⁶²⁰.

Zorunlu pay alım teklifinin gerekçelerinden bir diğeri ise tüm pay sahiplerinin eşit muameleye tabi tutulması ve pay sahipleri arasında fırsat eşitliğinin sağlanmasıdır⁶²¹. Tebliğ (II-26.1) m. 5/1/c.2’de bu durum “*Pay alım teklifinde, hedef ortaklığın sermayesini temsil eden aynı gruba dahil tüm payları eşit işleme tabi tutulur*” şeklinde ifade edilmiştir. AB hukukunda 2004/25/AT m. 3/1/a’da aynı durum “*Hedef ortaklıkta, aynı gruptaki ortaklık paylarını elinde bulunduranların tümü eşit muameleye tabi tutulmalıdır...*” ifadeleriyle açıklanmıştır. Zorunlu pay alım teklifinde ortaya çıkan bu eşit işlem ilkesi, anonim ortaklıklar hukukuna hakim olan ilkelerden olan ve TTK m. 357’de kendine yer bulan eşit işlem ilkesinden farklıdır⁶²². Zorunlu

⁶¹⁹ Paslı, **Devralınma**, s. 409. 2004/25/AT m. 3/1/a’da bu husus “...ayrıca eğer bir kişi bir ortaklığın kontrolünü elde etmesi halinde, diğer pay sahipleri korunmalıdır” şeklinde ifade edilmiştir.

⁶²⁰ Bkz. Dinç, **a.g.e.**, s. 234; Abuzer Kendigelen, “Çağrıda Bulunma Yükümlülüğünün İhlalinde Aktif Husumet Ehliyeti”, **Makalelerim, C. II: 2001–2006**, Arıkan Yayınları, İstanbul, 2006, s. 279; Kendigelen, **Son Gelişmeler**, s. 1164; Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 8; Paslı, **Devralınma**, s. 409; Sevi, **Payın Devri**, s. 110; Türkyılmaz, **a.g.e.**, s. 28. Ayrıntılı açıklama için bkz. aş. Üçüncü Bölüm/VII/B/2/b.

⁶²¹ Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 9.

⁶²² Öğretide bazı yazarlarca zorunlu pay alım teklifinde ortaya çıkan bu eşitlik ilkesinin, anonim ortaklıklarda hakim olan eşit işlem ilkesinin bir sonucu olduğu söylenmektedir. Bkz. Dinç, **a.g.e.**, s. 230; Yıldız, **a.g.e.**, s. 210; Yeşiltepe, **a.g.e.**, s. 123–129; Türkyılmaz, **a.g.e.**, s. 29.

Eşit işlem ilkesi, pay sahipleri ile ortaklık arasındaki hukuki ilişkiler söz konusu olduğunda uygulama alanı bulur. İlkenin muhatabı ortaklık organlarıdır. Organlar (genel kurul ve yönetim kurulu), pay sahiplerinin hukuki durumlarını etkileyen karar ve işlemlerinde eşit işlem ilkesine uymakla yükümlüdürler. Ancak pay sahipleri, bu sıfatlarından dolayı diğer pay sahiplerine karşı eşit davranma yükümlülüğü altında değildirler. Bu ilke pay sahiplerinin kendi aralarındaki hukuki ilişkilerde uygulanmayacaktır. Bkz. Nomer Ertan, **Eşit İşlem**, s. 472, s. 476, s. 481–483; Yıldız, **Eşit İşlem**, s. 76–77, s. 94–95; Erdem, **Eşit İşlem**, s. 396. Öyleyse yönetim kontrolünü elde eden yeni hakim pay sahibinin, ortaklıkta yer alan diğer pay sahiplerine yönelik bir eşit işlemde bulunmak gibi bir yükümlülüğü yoktur. Zira öğretide de belirtildiği gibi, pay sahiplerinin birbirlerine yönelik eşit davranma yükümlülükleri yoktur. Bu sebeple zorunlu pay alım teklifinde ortaya çıkan eşitlik durumu, anonim ortaklıklardaki hakim ilkelerden olan eşit işlem ilkesinde farklı bir zeminedir. Burada ortaya

pay alım teklifinde ortaya çıkan eşit işlem ilkesi, sermaye piyasalarının etkin, güvenilir, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişinin ve gelişmesinin sağlanması amacıyla, özellikle sermaye piyasalarına yatırımcı olarak girmiş kişilerin korunması için öngörülmüş, halka açık ortaklıklara özgü bir ilkedir. Zorunlu pay alım teklifindeki bu eşit işlem ilkesi, yönetim hakimiyeti dışında kalan pay sahiplerinin de, yönetim hakimiyetini devreden pay sahipleriyle aynı koşullarda paylarını satarak ortaklıktan ayrılabilmelerine özgülenmiştir⁶²³.

Bu sayılan gerekçelerle ortaya çıkmış olan zorunlu pay alım teklifi kurumunun halka açık anonim ortaklıklar bakımından etkin bir şekilde uygulanabilmesi amacıyla SerPK’de emredici bir hükümlerle düzenlenmiştir. Gerçekten de SerPK m. 26/1/c.1’de yer alan “*Halka açık ortaklıklarda yönetim kontrolünü sağlayan payların veya oy haklarının iktisap edilmesi hâlinde diğer ortakların paylarını satın almak üzere teklif yapılması zorunludur*” ifadesi hükmün emredici olduğunu gösterir. Bu hükmün etkili bir şekilde uygulanması için ihtiyaç duyduğu yaptırım modeli de, özel hukuk anlamında oy hakkının donması yoluyla sağlanmıştır. Oy hakkının donması yaptırımı, SerPK’nin amaçlarından olan sermaye piyasasının etkin bir ortamda işlemesi ve gelişmesi amacına katkı sağlayacaktır.

çıkaran eşitlik/eşit işlem ilkesi, sermaye piyasalarında yatırımcıların korunmasına hizmet eden özgün bir ilkedir. Aynı yönde bkz. Halil Doğru, “Halka Açık Ortaklıklarda Yönetim Kontrol Değişikliği ve Çağrı” **İstanbul Kültür Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul, 2011, s. 384–385.

Ancak öğretilerde *Şehirali Çelik*, çoğunluk ile azınlık pay sahipleri arasındaki bazı durumlarda eşit işlem ilkesinin uygulanacağını, buna örnek olarak zorunlu pay alım teklifi uygulamasında hedef ortaklığın bütün pay sahiplerinin kontrol priminden eşit şekilde yararlanması hedefini göstermiştir. Bkz. Şehirali Çelik (Kırca/Manavgat), **a.g.e.**, s. 137–138; aynı yönde bkz. Eminoglu, **a.g.m.**, s. 85. *Yıldız* ise, şirketler hukuku ile sermaye piyasası hukukundaki gelişmelerin eşit işlem ilkesinin uygulama alanını pay sahiplerinin korunması açısından geliştirdiğini, özellikle pay alım teklifinde ortaklık organı olmayan diğer kişilere de eşit muamelede bulunma yükümlülüğünün bu şekilde oluştuğunu söylemektedir. *Yıldız*, **Eşit İşlem**, s. 77; aynı yönde bkz. Üçışık/Çelik, **a.g.e.**, s. 59.

Paslı da konuyla ilgili, eşit işlem ilkesi ile esas itibarıyla ortaklık işlemleri bakımından pay sahipleri arasında ayırım yapılmamasının amaçlandığını ancak ortaklığın devrinin kural olarak bir ortaklık işlemi sayılmayacağını, bu sebeple ortaklıktaki pay satışından elde edilen kazancın eşit işlem ilkesi kapsamına girmeyeceğini söylemektedir. *Paslı*, **Devralınma**, s. 416–417.

⁶²³ Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 9–10. Ayrıntılı bilgi için bkz. Manavgat, **Aleni**, s. 254–264; *Paslı*, **Devralınma**, s. 408–409. Eşitlik ilkesinin zorunlu pay alım teklifindeki görünümünün eleştirisi için bkz. *Paslı*, **Devralınma**, s. 412.

Böylece emredici nitelikte olan zorunlu pay alım teklifi yükümlülüğünü ifa etmeyen, pay sahibinin, kontrolü elde ettiği ortaklıktaki oy hakları donacaktır. Zorunlu pay alım teklifinde bulunduğu anda ise, oy haklarını kullanabilecektir.

c. Tedbir Amacı

Zorunlu pay alım teklifinin öngörülmesinin gerekçelerinden olan küçük pay sahiplerinin korunması amacı, kendisini özellikle kontrolü elde eden pay sahibinin hedef ortaklıkta yaratacağı olumsuzluklardan korunmasında gösterir.

Zorunlu pay alım teklifinin doğmasına rağmen, oy haklarının donması yaptırımının öngörülmediği bir sistemde, yönetim kontrolünü elde eden pay sahibinin, ortaklığın ve diğer pay sahiplerinin zararına birtakım faaliyetlerde bulunması mümkündür. Teklif yükümlüsünün oy hakkının donması yaptırımına maruz kalmamasından dolayı, teklif yükümlüsü pay alım teklifinde bulunma borcunu ifa etmeden, genel kurulda alınacak kararları istediği yönde tayin edebilirdi. Bu şekilde ortaklığın yönetim kurulunu şekillendirip, ortaklığın yönetimini istediği doğrultuda yönlendirebilirdi. Ortaklıktan ayrılmak isteyen diğer pay sahipleri de, mecburen bu değişikliklere katlanmak zorunda kalabilirdi.

Oy hakkının donması yaptırımının bulunmadığı bir sistemde örneğin, halka açık anonim ortaklıklarda yönetim kontrolünün değişmesi neticesinde kontrolü elde eden pay sahibinin, ortaklığın esas sözleşmesini, faaliyet konusunu, işletme politikasını, kâr dağıtım anlayışını, yöneticilerini, hedeflerini değiştirmesi olasıdır⁶²⁴. Keza ortaklığın yönetim kontrolünü elde eden ortaklığın bir şirketler topluluğunun hakim pay sahibi olması ihtimalinde, hedef ortaklığın genel çıkarlarının, diğer grup ortaklıkları veya bizzat grubun genel çıkarları için feda edilmesi ihtimali ortaya çıkabilir⁶²⁵. Tüm bu ihtimallerde yönetim kontrolünü elde eden pay sahibinin kötüniyetli olması gerekmeyip⁶²⁶ pay sahibinin yönetim ve yatırım seçimlerinden

⁶²⁴ Kendigelen, **Husumet**, s. 279; Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 8; Paslı, **Devralınma**, s. 409.

⁶²⁵ Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 8.

⁶²⁶ Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 9.

kaynaklanan sebeplerle küçük pay sahiplerinin zarara uğraması muhtemeldir. Küçük pay sahiplerinin, ortaklığın işletme politikasında oluşan değişiklikten ekonomik olarak olumsuz etkilenmeleri mümkündür. Bunun dışında kontrolü elde eden pay sahibinin kasten ortaklığın ve diğer pay sahiplerinin zararına birtakım faaliyetlerde bulunması da pekâlâ mümkündür.

Ortaklığın yönetiminde ve faaliyetinde oluşabilecek bu denli kapsamlı değişikliklerden, küçük pay sahiplerinin etkilenmesinin önüne geçilmesi için, oy hakkının donması tedbiri getirilmiştir. Yönetim hakimiyetini elde etmesine rağmen, yeni kontrol sahibi zorunlu pay alım teklifi yükümlülüğünü yerine getirmediği, bu hakimiyeti kullanamamaktadır.

3. Oy Hakkının Donmasının Sonuçları

SerPK m. 26/6 ve Tebliğ (II-26.1) m. 13/4 hükmü uyarınca, halka açık anonim ortaklıklarda, pay alım teklifi zorunluluğu doğan gerçek ve tüzel kişiler ile bunlarla birlikte hareket eden kişilerin, oy haklarının, zorunluluğun yerine getirilmemesi halinde donacağı düzenlenmiştir. Getirilen düzenlemede herhangi bir sınırlama olmadığı için, yükümlülüğü ihlal eden kişilerin ortaklıkta sahip oldukları tüm oy hakları donacaktır. Sadece yönetim kontrolünü elde ettikleri oy hakları ile sınırlı veya yönetim kontrolünün değişmesine neden olan işlem çerçevesinde iktisap edilen paylarla sınırlı bir donma hali hukukumuzda düzenlenmemiştir.

Oy haklarının donmasının birinci sonucu, doğal olarak oy haklarının kullanılamamasıdır. Bu kapsamda ortaklıkta yönetim kontrolünü elde eden ancak pay alım teklifi yükümlülüğünü ihlal eden gerçek veya tüzel kişi pay sahipleri, ortaklık genel kurulunda oy kullanamayacaklardır.

SerPK m. 26/6'da ve Tebliğ (II-26.1) m. 13/4'te birlikte hareket eden kişilerin de oy haklarının donacağı düzenlenmiştir. Birlikte hareket eden kişilerin oy haklarının donması durumuna ilişkin olarak, birlikte hareket eden kişiler açısından her halde pay alım teklifi yükümlüsü olup olmadıklarına göre belirleme yapılacaktır. Öğretide de,

birlikte hareket edenlerin her birinin pay alım teklifi yükümlüsü olduğu görüşünün⁶²⁷ yanında, pay alım teklifi zorunluluğunun birlikte hareket edenlerden her birinden ziyadebaskın (lider) pay sahibine ait olması gerektiği görüşü de savunulmuştur⁶²⁸. SPK de aynı dönemde verdiği kararlardan birinde, birlikte hareket eden kişilerin her birinin teklif yükümlüsü olduğu kararını vermiş⁶²⁹, diğerinde ise baskın pay sahibinin teklif yükümlüsü olduğu sonucuna ulaşmıştır⁶³⁰. Kanaatimizce Tebliğ (II-26.1) m. 11/1’de yer alan ifade, birlikte hareket eden kişilerin her hâlükârda zorunlu pay alım teklifi yükümlüsü konumunda olduğunu gösterir niteliktedir. Zira düzenlemede geçen “...*tek başına veya birlikte hareket ettikleri kişilerle beraber, ... paylarını veya oy haklarını iktisap edenler, ...pay alım teklifinde bulunmak zorundadır*” ifadeleri birden çok kişinin aynı anda teklif yükümlüsü olabilmesine olanak sağlamıştır. Ancak hangi görüş benimsenirse benimsensin, zorunlu pay alım teklifi yükümlülüğünün ihlalinde, birlikte hareket edenlerin her hâlükârda oy haklarının donması gerekir. Çünkü uygulamada gördüğümüz üzere teklif yükümlüsünün yönetim kontrolüne sahip olduğu ortaklıklar birlikte hareket eden sıfatıyla karşımıza çıkmaktadırlar⁶³¹. Şirketler topluluğunda gördüğümüz bu hallerde, sadece hakim ortağın oy hakkının donması, hedef ortaklıkta bu kişinin tam anlamıyla etkisizleşmesine engeldir. Zira yavru ortaklığı sayesinde hedef ortaklık genel kuruluna gelerek, hedef ortaklığın iradesinin oluşmasına katkı sağlayabilir. Bu durum SerPK m. 26/6’da öngörülmüş olan yaptırımın etkin uygulanmasına engel teşkil edecektir. Bu sebeple zorunlu pay alım teklifinin ihlali halinde birlikte hareket eden kişilerin her halde oy haklarının donması gerektiğini kabul etmemiz gerekir.

Oy hakkının donması bakımından SerPK m. 26/6’da ve Tebliğ (II-26.1) m. 13/4’te bahsedilmeyen dolaylı kontrol durumuna da değinmemiz gerekmektedir. SerPK m. 26/2 ve Tebliğ (II-26.1) m. 11/2 hükmüne göre, dolaylı olarak bir ortaklığın yönetim kontrolünü sağlayan paylarını veya oy haklarını iktisap etmek pay alım teklifi

⁶²⁷ Bkz. Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 174.

⁶²⁸ Bkz. Türkyılmaz, **a.g.e.**, s. 48.

⁶²⁹ Bkz. SPK 2014/10 sayılı Haftalık Bülten s. 7.

⁶³⁰ Bkz. SPK 2013/37 sayılı Haftalık Bülten s. 4.

⁶³¹ Bkz. SPK 2013/37 sayılı Haftalık Bülten s. 4.

zorunluluğunun doğması için yeterlidir. Örneğin halka açık (A) AO'nun oy haklarının %90'ına sahip olan (B) AO'nun oy haklarının %60'ını (C) AO'nun iktisap ettiği düşünelim. (C) AO, (B) AO'nun %60 oranında oy hakkını iktisap ederek yönetim kontrolüne sahip olması aynı zamanda dolaylı olarak (A) AO'nun da yönetim kontrolüne sahip olması sonucunu yaratır.

(C) AO-----%60-----→(B) AO-----%90-----→(A) halka açık AO
 $60/100 \times 90/100 = 54/100$ oranında yani %54 oranında (C) AO'nun (A) AO'da dolaylı oy hakkı söz konusu olmaktadır. Bunun neticesinde (C) AO için, halka açık (A) AO'nun paylarını satın almak üzere pay alım teklifi zorunluluğu doğmaktadır. Ancak (C) AO'nun bu yükümlülüğü ihlal etmesi halinde ise ne olacağına dair Kanunda ve Tebliğ (II-26.1)'de bir açıklık yoktur. (B) AO'nun, (A) AO'da sahip olduğu %90 oranındaki tüm oy hakları mı donacaktır, yoksa donma durumu sadece (C) AO'nun dolaylı olarak sahip olduğu %54 oranındaki oy hakları ile sınırlı mı kalacaktır?

Kanaatimizce bu durumda sadece dolaylı olarak iktisap edilen oy hakları ile sınırlı bir donma halinin uygulanması yeterli değildir. Olayımızda (C) AO her ne kadar (A) AO'nun dolaylı olarak %54 oranında oy hakkına sahip olsa da, gerçek durum bunun tersidir. (C) AO, (B) AO'nun yönetim kontrolüne sahip olması neticesinde, (A) AO'nun %54 değil %90 oranındaki oy oranının hepsini kontrol eder vaziyette olacaktır. Yoksa (B) AO'da (C) AO dışında yer alan diğer pay sahiplerinin, (A) AO'daki %36 oranında oy hakkını kullanma imkânlarının olduğu söylenemez. (A) AO'da bulunan bu %36'lık oy oranı da (C) AO tarafından şekillendirilmiş (B) AO yöneticileri tarafından kullanılacaktır. Bu sebeple (C) AO'nun dolaylı olarak yönetim kontrolünü elde ettiği halka açık (A) AO'da doğan zorunlu pay alım teklifi yükümlülüğünü ihlal ettiğinde, (C) AO'nun doğrudan kontrol ettiği (B) AO'nun, (A) AO'da yer alan tüm oy haklarının donması gerekir.

Oy haklarının donmasının ikinci sonucu ise SerPK m. 26/6/c. 2'de ve Tebliğ (II-26.1) m. 13/4/c.2'de öngörülmüştür. Buna göre zorunlu pay alım teklifi yükümlülüğünün ihlalinde oy hakları donmuş olan paylar, genel kurul toplantı nisabında dikkate alınmayacaktır.

Oy hakkının donmasının üçüncü sonucu ise, oy hakları dışında kalan diğer yönetime katılma haklarının da donmasıdır⁶³². SerPK m. 26/6'da öngörülen oy hakkının donması hali, tam bir donma halidir. Bunun anlamı söz konusu yükümlülüğü ihlal eden pay sahibinin, hedef ortaklıkta tam anlamıyla etkisizleşmesidir. Bu sebeple zorunlu pay alım teklifini ihlal eden pay sahibinin sadece oy hakkı değil, diğer yönetime katılma hakları da donacaktır. Bu kapsamda genel kurula katılma hakkı, genel kurulda konuşma hakkı, genel kurul kararlarına iptal davası açma hakkı gibi yönetime katılma hakları da donacaktır. Ayrıca teklif yükümlülüğünün ihlalinde, TTK m. 360'ta düzenlenmiş olan belirli grupların yönetim kurulunda temsil edilmesi hakkı da donma kapsamına girecektir.

Öğretide *Türkyılmaz*, SerPK m. 26'da sadece oy hakkının donmasından bahsetmesi sebebiyle, oy hakkı dışında kalan yönetime katılma haklarının donma kapsamında değerlendirilmeyeceğini belirtmektedir⁶³³. Yazarın bu düşüncesine katılmıyoruz. Öncelikle oy hakkının donması kavramı, içerisinde oy hakkı da dahil olmak üzere, ortaklığın iradesinin oluşumuna olanak sağlayan tüm yönetsel hakların kullanılmamasını içeren bir üst kavramdır⁶³⁴. Bir pay sahibinin oy hakkının donması ile karşılaşmasının sebebi, ortaklıkta etkisizleşmesini sağlamaktır.

Zorunlu pay alım teklifi yükümlülüğü, bir kişinin hedef ortaklığın yönetim kontrolünü elde etmeye yani ortaklığı yönetmeye, ortaklığa sahip olmaya çalıştığı zaman ortaya çıkmaktadır. Kanun, bu kişinin teklif yükümlülüğünü ihlal etmesi halinde oy hakkının donması yaptırımını getirerek, bu kişinin ortaklığı yönetmesini ve ortaklığın oluşturacağı iradesine katılmasını engellemek istemiştir. Ortaklığın iradesinin oluşmasına ise sadece oy hakkı sebep olmaz. Ortaklık genel kuruluna katılarak, genel kurulda konuşma yaparak da ortaklığın iradesinin oluşumuna katkı sağlanabilir.

⁶³² Aksi yönde *Türkyılmaz*, **a.g.e.**, s. 169–170. Donma kapsamında değerlendirilen haklar için bkz. yuk. İkinci Bölüm/IV/C.

⁶³³ *Türkyılmaz*, **a.g.e.**, s. 169–170.

⁶³⁴ Bkz. yuk. İkinci Bölüm/I.

4. Donma Anı

Zorunlu pay alım teklifi yükümlülüğünü yerine getirmeyen pay sahibinin oy hakkının donduğu ana ilişkin olarak, SerPK m. 26/6, SPK tarafında belirlenecek süre içinde bu zorunluluğun yerine getirilmemesi anını göstermiştir. Tebliğ (II-26.1) m. 13/4'te ise bu durum daha ayrıntılı ortaya konmuştur. Buna göre, Tebliğ (II-26.1)'de belirtilen sürele uyulmaması halinde, zorunlu pay alım teklifi yükümlülüğünü ihlal eden kişilerin sahip oldukları oy hakları, söz konusu ihlalin gerçekleştiği tarih itibarıyla SPK tarafından başka bir işlem yapılmasına gerek bulunmaksızın kendiliğinden donar [Tebliğ (II-26.1) m. 14/1/c.1]. Bu sebeple oy hakkının donması yaptırımının doğma anı olarak Tebliğ (II-26.1)'de yer alan süreler önem arz etmektedir.

Oy hakkının donması ile alakalı olarak ilk süre Tebliğ (II-26.1) m. 13/1'de düzenlenmiştir. Buna göre, yönetim kontrolünü sağlayan payların iktisap edilmesini izleyen altı iş günü içerisinde Tebliğ (II-26.1)'in 2 numaralı ekinde yer alan bilgi ve belgelerle birlikte pay alım teklifi yapmak üzere SPK'ye başvurulması zorunludur⁶³⁵. Yönetim kontrolünü sağlayan payları iktisap eden kişi, iktisap tarihini izleyen altı iş gününde pay alım teklifi yapmak üzere SPK'ye başvurmazsa, sahip olduğu tüm oy hakları kendiliğinden donar. Bu ihtimalde ayrıca iki aylık fiili pay alım teklifine başlama süresinin bitmesinin beklenmesi gerekmez⁶³⁶.

Oy hakkının donması ile alakalı olarak Tebliğ (II-26.1) m. 13/2'de öngörülen ikinci sürede ise, pay alım teklifi yükümlülüğünün doğduğu tarihten itibaren iki ay içerisinde fiili pay alım teklifi sürecine başlanmasının zorunlu olduğu düzenlenmiştir.

⁶³⁵ Altı günlük başvuru süresinin ihlali ile ilgili "28.03.2014 tarihi itibarıyla Şirket'in %50,15'ine sahip olarak yönetim hakimiyetini elde eden Abdulvahap ARSLAN'ın konuya ilişkin Kurul kararının kendisine bildirildiği tarihten itibaren 6 işgünü içinde pay alım teklifinde bulunma veya pay alım teklifinden muafiyet talebiyle II-26.1 sayılı "Pay Alım Teklifi Tebliği"nin (II-26.1 sayılı Tebliğ) ekinde yer alan bilgi ve belgelerle Kurulumuza başvurması gerektiği, anılan sürede ve gerekli belgelerle Kurulumuza başvurmaması halinde ise 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun (SPKn) 103'üncü maddesinin 3'üncü fıkrası uyarınca kendisinden savunma talep edileceği ve SPKn'nun 26/6 maddesi ile II-26.1 sayılı Tebliğ'in 13'üncü maddesi uyarınca sahip olduğu oy haklarının 08.04.2014 tarihinde kendiliğinden donduğu ve anılan payların söz konusu tarihten sonra yapılan genel kurul toplantılarında toplantı nisabında dikkate alınmayacağı hususlarının Abdulvahap ARSLAN'a bildirilmesine..." SPK 2014/33 sayılı Haftalık Bülten s. 4.

⁶³⁶ Türkyılmaz, a.g.e., s. 175.

Bu durumda teklif yükümlüsü kişi, yönetim kontrolünü sağlayan payları iktisap ettiği tarihi izleyen altı iş günü içerisinde SPK'ye başvurmuştur. Ancak teklif yükümlülüğünün doğduğu tarihten itibaren iki ay içerisinde fiili olarak pay alım teklifine başlanmamış veya başlanamamış olması halinde, teklif sahibinin oy hakları donacaktır. Örneğin 01.03.2016 tarihinde (X) AO'nun yönetimini kontrol eden paylarını iktisap eden (A)'nın en geç 30.04.2016 tarihinde fiili olarak pay alım teklifine başlaması gerekir. Aksi takdirde 01.05.2016 tarihi itibarıyla (A)'nın (X) AO'da sahip olduğu oy hakları donacaktır⁶³⁷.

Teklif yükümlüsünün pay alım teklifi yükümlülüğünün doğduğu tarihten itibaren iki ay içerisinde fiili pay alım teklifine başlayamaması halinde, SPK tarafından ilgili kişiye/kişilere gerekirse fiili pay alım teklifi işleminin tamamlanması amacıyla ek süre verilebilir. SPK'nin bu ek süreyi vermek konusunda takdir yetkisi vardır. SPK'nin ek süre vermesi durumunda, bu ek sürenin bitimine kadar teklif yükümlüsünün fiili olarak pay alım teklifine başlaması halinde oy hakları donmaz.

Oy hakkının donması ile alakalı olarak Tebliğ (II-26.1) m. 13/3'te üçüncü bir süre daha öngörülmüştür. SPK'ye yapılacak olan pay alım teklifi başvurularında düzenlenmesi zorunlu olan bilgi formunun, SPK tarafından yapılacak olan incelemesinde, bilgi formunda yer alan bilgilerin tutarlı, anlaşılabilir ve SPK'ce belirlenen standartlara göre eksiksiz olduğu tespit edilir. SPK'nin bilgi formunu onaylaması halinde [Tebliğ (II-26.1) m. 7/1], onay tarihinden itibaren fiili pay alım

⁶³⁷ Aksi görüş için bkz. Türkyılmaz, **a.g.e.**, s. 176. Yazar, pay alım teklifi zorunluluğunun ihlalinin iki ayın bitiminde ortaya çıkması durumunda dahi, küçük yatırımcılar korumak adına yönetim kontrolünü sağlayan payların iktisabından altıncı iş gününün bitimi oy haklarının donma tarihi olarak esas alınmalıdır fikrini savunmaktadır. Türkyılmaz, **a.g.e.**, s. 176.

Ancak SPK'nin verdiği kararlarda, iki aylık sürenin bitiş tarihini oy hakkının donma tarihi olarak esas aldığı görülmektedir. "*Bişaş Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin (Şirket) 12.674.637,5 TL nominal değerli (sermayenin %60,36'sı) paylarının 24-25.08.2015 tarihlerinde Burak Erkut ERTÜRK tarafından satın alınması sonrasında... B) Sermaye Piyasası Kanunu'nun 26'ncı maddesi ile II-26.1 sayılı Pay Alım Teklifi Tebliği'nin 13'üncü maddesi uyarınca Şirket sermayesinde sahip olduğu oy haklarının 25.10.2015 tarihinde kendiliğinden donduğu, anılan payların söz konusu tarihten sonra yapılan genel kurul toplantılarında toplantı nisabında dikkate alınmayacağı ve zorunlu pay alım teklifi işleminin tamamlanmasını takip eden ilk iş günü kendiliğinden çözüleceği hususunun Burak Erkut ERTÜRK'e bildirilmesine...*" SPK 2015/31 sayılı Haftalık Bülteni s. 11.

teklifinin en çok altı iş günü içinde başlaması gerekir. Aksi takdirde teklif yükümlüsünün oy hakları donacaktır.

Tebliğ (II-26.1) m. 13'te yer almayan ancak oy hakkının donması anı bakımından önem arz eden başka süreler de Tebliğ (II-26.1)'de düzenlenmiştir. Her ne kadar Tebliğ (II-26.1) m. 13/4'te oy hakkının donması yaptırımının yalnızca m.13'te yer alan sürelerle aykırılık halinde ortaya çıkacağı ve Tebliğ'in diğer maddelerinde yer alan sürelerin ihlalinde oy hakkının donması yaptırımının uygulanmayacağı kanaati oluşsa da⁶³⁸, SerPK m. 26/6'nın ifadesi nettir. SPK m. 26/6, oy hakkının donması yaptırımının, SPK tarafından belirlenecek tüm sürelerin ihlalinde ortaya çıkacağını düzenlemiştir. Bu sebeple Tebliğ (II-26.1) m. 18'de ve m. 19'da yer alan sürelerle uyulmama halinde de teklif yükümlüsünün oy hakları donacaktır. Tebliğ (II-26.1) m. 18/2'de, muafiyet talepleri için, pay alım teklifi zorunluluğunun doğmasını izleyen altı iş günü içinde teklif yapmakla yükümlü olanların SPK'ye başvurması gerektiği düzenlenmiştir. SPK tarafından yapılacak olan incelemeler ve talep edilecek bilgi ve belgelerin değerlendirilmesi sonucunda muafiyet koşullarının gerçekleştiği sonucuna varılırsa, ilgililer pay alım teklifinden muaf tutulabilirler. Ancak SPK tarafından gerçekleştirilecek olan incelemeler neticesinde, pay alım teklifinde bulunma zorunluluğundan muafiyet başvuruları uygun görülmez ve SPK tarafından muafiyet başvurusu reddedilebilir. Bu durumda teklif yükümlüsünün, SPK'nin muafiyet başvurusunun reddi kararından itibaren altı iş günü içerisinde, pay alım teklifi yapmak üzere Tebliğ (II-26.1)'in 2 numaralı ekinde yer alan bilgi ve belgelerle SPK'ye başvurması gerekir. Teklif yükümlüsünün bu altı günlük süreyi geçirmesi durumunda, hedef ortaklıktaki oy hakları donacaktır⁶³⁹. Örneğin (X) AO'da

⁶³⁸ Türkyılmaz, **a.g.e.**, s. 176.

⁶³⁹ Aksi görüş için bkz. Türkyılmaz, **a.g.e.**, s. 176–177. Yazar SPK'nin muafiyet başvurularını incelemesi ve sonuca bağlaması için zamana ihtiyaç duyduğunu ve bu zaman dilimi içerisinde yönetim kontrolünü elde eden kişinin, ortaklığın yönetim yapısında değişiklik yapabileceğini, bu nedenle muafiyet başvurusunun SPK tarafından reddedilmesi halinde yine pay alım teklifi zorunluluğunun doğmasını izleyen altıncı iş günü bitiminin donma anı olarak alınması gerektiğini savunmaktadır. Türkyılmaz, **a.g.e.**, s. 176–177.

Ancak SPK'nin verdiği kararlarda muafiyet başvurusunun reddini karardan itibaren altıncı iş gününü oy hakkının donma tarihi olarak esas aldığı görülmektedir. "... b) Kurulun muafiyet başvurusunu uygun görmeme kararından itibaren altı iş günü içerisinde pay alım teklifinde bulunmak üzere Kurula başvurması ve bu durumda fiili pay alım teklifine başlama süresinin Kurulun muafiyet başvurusunu uygun görmeme kararından itibaren otuz iş günü olarak uygulanacağı, c) Kurulun muafiyet

yönetim kontrolünü sağlayan payları 01.04.2016 tarihinde iktisap eden (A), 02.04.2016 tarihinde muafiyet için SPK'ye başvurmuş olsun. SPK muafiyet başvurusunu 23.06.2016 tarihinde reddederse (23.06.2016 tarihi Perşembe günüdür) (A)'nın en geç 02.07.2016 tarihinde SPK'ye pay alım teklifi için başvurması gerekir. Aksi takdirde 03.07.2016 tarihinde oy hakları donar.

Ayrıca SPK tarafından muafiyet başvurusunun reddi halinde Tebliğ (II-26.1) m. 13/2'de iki ay olarak öngörülen fiili pay alım teklifine başlama süresi, ret kararından itibaren bir ay olarak uygulanır [Tebliğ (II-26.1) m. 19/1]. Böylece SPK'nin muafiyetin reddi kararından itibaren altı iş günü içerisinde pay alım teklifinde bulunmak üzere SPK'ye başvuru yapılmış ancak bir ay olan fiili pay alım teklifine başlama süresine uyulmamış ise, teklif yükümlüsünün oy hakları yine donar. Oy haklarının donma anı, bir aylık sürenin bitiminde başlar⁶⁴⁰.

5. Pay Alım Teklifinin Durdurulması veya Yasaklanmasında Teklif Sahibinin Oy Hakkının Durumu

SerPK m. 25/2 düzenlemesine göre, pay alım teklifinin SPK tarafından yasaklandığı hallerde, yasaklanan teklife dayanılarak gerçekleştirilen işlemler geçersizdir. Ancak pay alım teklifinin durdurulması ve yasaklanmasına ilişkin olarak daha kapsamlı bir düzenleme Tebliğ (II-26.1) m. 8 ile getirilmiştir. Buna göre, pay alım teklifi bilgi formu SPK tarafından onaylandıktan sonra bu formda yer alan bilgilerin yanlış, yanıltıcı veya eksik olduğunun ortaya çıkması veya bilgi formu

başvurusunu uygun görmeme kararından itibaren; i) Pay alım teklifinde bulunmak üzere altı işgünü içerisinde Kurulumuza başvurulmaması, ii) Otuz işgünü içerisinde fiili olarak pay alım teklifine başlanmaması ya da, iii) Pay Alım Teklifi Bilgi Formunun Kurulca onaylanmasından itibaren en çok altı işgünü içerisinde fiili olarak pay alım teklifine başlanmaması, durumlarının, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 26/6 maddesi hükmü uyarınca pay alım teklifinde bulunma yükümlülüğünün yerine getirilmemiş olması olarak değerlendirilmesi ve pay alım teklifinde bulunma zorunluğu doğan Zeynep TÜMER'in sahip olduğu oy haklarının söz konusu ihlalin gerçekleştiği tarih itibarıyla Kurulca başka bir işlem yapılmasına gerek bulunmaksızın kendiliğinden donacağı..." SPK 2014/2 sayılı Haftalık Bülten s. 9.

⁶⁴⁰ Bkz. SPK 2014/2 sayılı Haftalık Bülten s. 9. Aksi görüş için bkz. Türkyılmaz, **a.g.e.**, s. 177.

düzenlenmeksizin pay alım teklifinde bulunulması durumlarında, SPK pay alım teklifini durdurabilir⁶⁴¹ veya yasaklayabilir⁶⁴².

SPK'ye yapılacak pay alım teklifi başvurularında, Tebliğ (II-26.1)'in 1 numaralı ekinde yer alan bilgi formunun düzenlenmesi zorunludur. Bu bilgi formunda, pay alım teklifine konu hedef ortaklık hakkında, pay alım teklifinde bulunan gerçek/tüzel kişi hakkında, hedef ortaklık ile pay alım teklifinde bulunulacak kişilerin ilişkisi hakkında, zorunlu pay alım teklifini doğuran olay hakkında, pay alım teklifine konu paylar hakkında, pay alım teklifi fiyatı hakkında, pay alım teklifine konu payları satın almada kullanılacak fon hakkında, pay alım teklifinde bulunan kişilerin hedef ortaklığa yönelik stratejik planları hakkında, pay alım teklifine aracılık eden yatırım kuruluşu hakkında, pay alım teklifinde uygulanacak işlem ve prosedür hakkında, pay alım teklifinin başlangıç ve bitiş tarihleri hakkında, pay alım teklifi sonucunda teklifte bulunan ile hedef ortaklığın pay sahipleri arasında yapılacak sözleşmelerde uygulanacak ulusal hukuk ve yetkili mahkemeler hakkında, varsa pay alım teklifine ilişkin diğer kamu kurumlarının görüşleri hakkında bilgiler ve imzalar yer alır.

SPK, bilgi formunda yer alan bilgilerin tutarlı, anlaşılabilir ve SPK tarafından belirlenen standartlara göre eksiksiz olduğunu tespit ettiği takdirde bilgi formunu onaylar. SPK tarafından bilgi formunun onaylanması yönünde verilen karar aynı zamanda pay alım teklifinin onaylanması anlamına gelmektedir⁶⁴³.

Ancak pay alım teklifi formu SPK tarafından onaylandıktan sonra bu formda yer alan bilgilerin yanlış, yanıltıcı veya eksik olduğunun ortaya çıkması veya bilgi

⁶⁴¹ Tebliğ (II-26.1) m. 8/2'ye göre, pay alım teklifinin durdurulması halinde, durdurma kararı kamuya duyuruluncaya kadar teklife cevap veren kişilerin bu işlemlerini iptal etmeleri ya da geri almaları zorunludur. Öğretide *Türkyılmaz* haklı olarak, Tebliğ'de geçen "iptal etmeleri ve geri almaları" ifadelerinin ancak TBK m. 30 vd. düzenlenen yanılma ve TBK m. 36'da düzenlenen aldatma hükümlerinin tatbik edilmesiyle hukuki bir zemine kavuşacağını belirtmekte ayrıca yanılma ve aldatma durumlarında olduğu gibi teklife olumlu cevap verenlerin isterlerse sözleşmeyle bağlı kalma iradelerine izin verilmesi gerektiğini zira borçlar hukukuna hakim olan sözleşme serbestisi ilkesinin sırf bir Tebliğ düzenlemesiyle sınırlandırılması yerine Kanun hükmüyle getirilmesinin daha doğru olacağını söylemektedir. Bkz. *Türkyılmaz*, **a.g.e.**, s. 128–130.

⁶⁴² Tebliğ (II-26.1) m. 8/3'e göre, pay alım teklifinin SPK tarafından yasaklandığı durumlarda, yasaklama kararı kamuya duyuruluncaya kadar yasaklanan teklife dayanılarak gerçekleştirilen işlemler teklife cevap verenler aksini bildirmemişse geçerlidir. Ancak, yasaklama kararı kamuya duyurulduktan sonra yasaklanan teklife dayanılarak gerçekleştirilen işlemler geçersizdir.

⁶⁴³ *Dinç*, **a.g.e.**, s. 173; *Kolcuoğlu*, **a.g.e.**, s. 196; *Türkyılmaz*, **a.g.e.**, s. 124.

formu düzenlenmeksizin pay alım teklifinde bulunulması halinde, SPK pay alım teklifini durdurabilir veya yasaklayabilir. SPK tarafından verilecek böyle bir kararın pay alım teklifi zorunluluğu bakımından değerlendirilmesi gerekir. Zira zorunlu pay alım teklifi yükümlüsünün yaptığı pay alım teklifinin SPK tarafından durdurulması veya yasaklanması halinde, teklif yükümlüsünün oy haklarının donması yaptırımının uygulanıp uygulanmayacağı gündeme gelecektir.

Tebliğ (II-26.1)'de bu konuyla ilgili açık bir düzenleme yoktur. Ancak Tebliğ (II-26.1) m. 13/4'te yer alan oy haklarının donması yaptırımının m.13'te belirtilen sürelerle uyulmaması halinde ortaya çıkması hükmü bu konuda bize yol gösterici olmaktadır. Zira Tebliğ (II-26.1) m. 13/1 hükmü altı iş günü içerisinde bu Tebliğ'in 2 numaralı ekinde yer alan bilgi ve belgelerle birlikte SPK'ye başvuruyu aramaktadır. Tebliğ (II-26.1)'in 2 numaralı ekinde yer alan bilgi ve belgelerden biri de pay alım teklifi bilgi formudur. Buna göre teklif yükümlüsünün Tebliğ (II-26.1) m. 7'deki şartları taşıyan bilgi formunu, zorunlu pay alım teklifinin doğmasından itibaren altı iş günü içerisinde diğer bilgi ve belgelerle birlikte Kurula vermesi gerekir.

Bilgi formunda yer alan bilgilerin yanlış, yanıltıcı veya eksik olması veya bilgi formunun hiç düzenlenmemesi halinde zorunlu pay alım teklifi yükümlüsü olan kişinin SPK'ye yapması gereken başvurusunun noksan yapıldığını gösterir. Bu sebeple bilgi formundaki noksanlıklarla yapılan bir pay alım teklifi başvurusunun hukuken geçerli bir başvuru olmadığı sonucuna varabiliriz. Bu durumun SPK tarafından sonradan fark edilmesi halinde, pay alım teklifinin durdurulması veya yasaklanması yoluna gidilmesi de bunu destekler niteliktedir.

Bilgi formunda yer alan yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgilerle veya bilgi formu olmaksızın yapılan başvurunun hukuken geçerli bir başvuru olmadığı kabulü ile hareket edersek, teklif yükümlüsü esasında Tebliğ (II-26.1) m. 13/1'de yer alan altı iş günü içerisinde Kurula başvurmak şartını da yerine getirmemiş olacaktır. Bu sebeple pay alım teklifinin durdurulması veya yasaklanması halinde, teklif yükümlüsünün yönetim kontrolünü sağlayan payların iktisap edilmesini izleyen altıncı iş gününün bitimi tarihinden itibaren oy hakları donmuş kabul edilecektir. Böylece baştan itibaren oy hakları donan teklif yükümlüsünün, hedef ortaklığa ve hedef ortaklıkta bulunan pay

sahiplerine yönelik gerçekleştirmiş olduğu muhtemel zararlardan ve ortaklık yönetim yapısındaki muhtemel değişikliklerden korunma imkânı sağlanacaktır.

6. Oy Hakkının Donması Yaptırımını Dışında Diğer Hukuki İmkânlar

Zorunlu pay alım teklifinin ihlaline ilişkin oy hakkının donması yaptırımını ihtiva etmeyen eSerPK döneminde, eSerPK m. 47/A hükmünden hareketle idari para cezası uygulaması ve hedef ortaklık pay sahiplerince aynen ifa davası açabilme imkânı, zorunlu pay alım teklifinin ihlalinde başvuru yegane yöntemlerdi⁶⁴⁴. Ancak eSerPK döneminde kullanılan bu hukuki imkânların, SerPK m. 26/6'nın getirdiği oy hakkının donması yaptırımıyla artık kullanılamayacağı söylenemez. Oy hakkının donması yaptırımının yanı sıra, gerek SPK idari para cezası yaptırımını tatbik etmekte gerekse hedef ortaklık pay sahipleri aynen ifa davası açmakta serbesttirler.

İdari para cezası özelinde konuya yaklaşıldığında, SerPK m. 26'da düzenlenen pay alım teklifi zorunluluğunu yerine getirmeyen gerçek veya tüzel kişiler hakkında, SPK tarafından pay alım teklifine konu payların toplam bedeline kadar idari para cezası verileceği, SerPK m. 103/3'te düzenlenmiştir. Bu konuda SPK'nin takdir hakkı yoktur. İhlal gerçekleşmişse, idari para cezasının verilmesi zorunludur.

Buna göre, Tebliğ (II-26.) m. 13/1 hükmü uyarınca pay alım teklifi zorunluluğunun doğduğu tarihi izleyen en geç altıncı iş gününün sonunda teklif yapmak üzere SPK'ye başvurulmaması halinde, SPK tarafından teklif yükümlüsüne teklife konu payların bedeli kadar idari para cezası kesilecektir (SerPK m. 103/3). Teklif yükümlüsünün muafiyet başvurusu yapması ihtimalinde ise, muafiyet başvurusunun reddini takip eden en geç altıncı iş gününde teklifin yapılmamasında SPK tarafından idari para cezası kesilecektir.

2499 sayılı eSerPK döneminde pay alım teklifi zorunluluğunun ihlalinde özel hukuk bakımından ortaya çıkaracağı sonuçlar konusunda borçlar hukuku kurallarından

⁶⁴⁴ Bkz. yuk. Üçüncü Bölüm/VII/B/1.

yola çıkılarak öğretilen çoğunlukla dile getirilen⁶⁴⁵ ve Yargıtay tarafından da kabul gören, zorunlu pay alım teklifinin kanundan doğan bir borç olduğunda hareketle, aynen ifa davasının açılacağına ulaşılmıştır. Aynı gerekçelerle bugün de pay alım teklifi yükümlülüğünün ihlali halinde bu davanın açılması mümkündür.

SerPK m. 26 hükmü kapsamında öngörülen pay alım teklifi zorunluluğu kanundan doğan bir borç niteliğindedir⁶⁴⁶. Pay alım teklifi zorunluluğunu ihlal eden kişinin borcu, yapma borcu niteliğindedir ve açılacak olan dava ile söz konusu yapma borcunun ifa edilmesi sağlanacaktır⁶⁴⁷. Zira zorunlu pay alım teklifi yükümlüsünün, ortaklıkta sahip olduğu oy haklarının donmasına ve hakkında SPK tarafından idari para cezası tatbik edilmesine rağmen, teklif yükümlüsü pay alım teklifi yapmak üzere SPK'ye başvurmayabilir. O halde hedef ortaklık pay sahiplerinin, teklif yükümlüsünü hareket geçirmek için sahip oldukları tek yol mahkemeye başvurmaktır.

Hedef ortaklık pay sahiplerince açılacak olan aynen ifa davaları sonucunda, Yargıtay'ın vermiş olduğu karar⁶⁴⁸ paralelinde mahkemeler, tüm pay sahiplerini kapsayacak şekilde teklif yükümlüsünü pay alım teklifinde bulunmaya hükmedecektir.

⁶⁴⁵ Çeker, **Çıkma**, s. 68; Dinç, **a.g.e.**, s. 185; Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 270; Paslı, **Devralınma**, s. 511 vd.; Yeşiltepe, **a.g.e.**, s. 186–187. Aksi görüş için bkz. Kendigelen, **Yaptırım**, s. 821 vd. Yazar, eSerPK m. 22/i'de, azınlık pay sahiplerinin paylarının satın alınmasına yönelik açık bir düzenlemenin bulunmadığını, bu konuda sadece SPK'ye düzenleme yapma yetkisi verildiğini, bu sebeple zorunlu pay alım teklifine yönelik kanunda açık ve tartışmasız bir yasal dayanağın olmadığını, bundan dolayı kanundan doğan bir sözleşme yapma yükümlülüğünden bahsedilemeyeceğini savunmaktaydı. *Kendigelen* bu sebeple zorunlu pay alım teklifinin ihlalinde, eTBK m. 41/1 hükmü uyarınca haksız fiilin meydana geleceğini ve bir tazminat sorumluluğunun doğacağı fikrini benimsemekteydi. Kendigelen, **Yaptırım**, s. 821–824. Yazarın eSerPK m. 22/i'de pay alım teklifi zorunluluğuna ilişkin açık bir düzenleme içermediği yönündeki görüşünden hareketle vardığı bu düşünce, artık pay alım teklifi zorunluluğunun açıkça düzenlendiği SerPK m. 26 bakımından dayanağını kaybetmiştir.

⁶⁴⁶ Bkz. ve inc.; Kolcuoğlu, **a.g.e.**, s. 254–256; Paslı, **Devralınma**, s. 509–512; Türkyılmaz, **a.g.e.**, s. 183.

⁶⁴⁷ Dinç, **a.g.e.**, s. 296; Paslı, **Devralınma**, s. 519; Türkyılmaz, **a.g.e.**, s. 183.

⁶⁴⁸ Bkz. Yarg. 11 HD 07.11.2003 T. , E. 2003/3498 K. 2003/10556 (**Batider**, C. XXII, Y. 2003, S. 2, s. 276 vd.).

7. Zorunlu Pay Alım Teklifinin Doğduğu Diğer Hallerde Oy Hakkının Donmasının Uygulanabilirliği

Zorunlu pay alım teklifinin doğduğu haller sadece SerPK m. 26'da ve Tebliğ (II-26.1)'de sayılanlarla sınırlı değildir. Gerçekten de, SerPK m. 25'te ve SerPK m. 33/4'te pay alım teklifi zorunluluğuna ilişkin düzenlemeler vardır.

SerPK m. 25/1'de, önemli nitelikteki işlemler nedeniyle zorunlu pay alım teklifi yapılması ile ilgili usul ve esasların SPK tarafından belirleneceği belirtilmiştir. Bu kapsamda, SPK tarafından çıkarılan Seri II No. 23.1 sayılı "Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği"⁶⁴⁹ m. 11'de, bu Tebliğ'in 5. maddesinde sayılan önemli nitelikteki işlemlerden üçünün varlığında, bu işlemlerden yararlanacak olan gerçek veya tüzel kişiler tarafından pay alım teklifinde bulunulmasının zorunlu olduğu belirtilmiştir.

Önemli nitelikteki işlemlerden, ortaklıkların kendi tüzel kişilikleri ile ilgili, imtiyaz öngörmesi veya mevcut imtiyazların kapsam veya konusunu değiştirmesi [Tebliğ (II-23.1) m. 5/1/ç] ve ortaklıkların kendi tüzel kişilikleri ile ilgili, borsa kotundan çıkma kararı alması [Tebliğ (II-23.1) m. 5/1/d] halinde bu işlemlerden yararlanacak olanlar tarafından pay alım teklifinde bulunulması zorunludur. Ortaklığın kendi tüzel kişilikleri ile ilgili, birleşme, bölünme işlemlerine taraf olması, tür değiştirme veya sona erme kararı alması [Tebliğ (II-23.1) m. 5/1/a] halinde ise, devrolunan ve payları borsada işlem gören ortaklığın, payları borsada işlem görmeyen ve birleşmeye esas olan finansal tabloları itibariyle aktif toplamı daha büyük olan bir ortaklık ile birleşmesinde, devralan ortaklıkta birleşme işlemi öncesi hakim ortak konumunda olanlar ile bunlarla birlikte hareket edenler tarafından pay alım teklifinde bulunulması zorunludur. Sayılan bu işlemlerin ayrıca Tebliğ (II-23.1) m. 6'ya göre önemlilik kriterlerini sağlamaları gerekmektedir.

Tebliğ (II-23.1)'de sayılan bu pay alım teklifi zorunluluğu ile alakalı düzenlenen m. 11/8'de, pay alım teklifi sürecine ilişkin olarak Tebliğ (II-23.1)'de hüküm bulunmadığı hallerde, SPK'nin pay alım teklifine ilişkin düzenlemelerinin

⁶⁴⁹ RG 24.12.2013/28861.

uygulanacağı belirtilmiştir. Tebliğ (II-23.1)'de, zorunlu pay alım teklifi yükümlülüğünün yerine getirilmemesi halinde ne olacağına dair bir düzenleme yer almadığı için, bu Tebliğ kapsamında gerçekleşen pay alım teklifi zorunluluğu ihlalinde, oy hakkının donması yaptırımı uygulanacaktır. Tebliğ (II-23.1) m. 5/1/a, ç ve d'de yer alan kişiler, Tebliğ (II-23.1) m.11 kapsamında öngörülen zorunlu pay alım teklifini yerine getirmedikleri takdirde, oy haklarının donması yaptırımı ile karşılaşabileceklerdir.

SerPK m. 33/4'te "*...16 ncı maddenin ikinci fıkrası uyarınca Kurulca resen halka açık ortaklık statüsünden çıkarılacak ortaklıkların hakim ortaklıklarına diğer paylar için pay alım teklifinde bulunma zorunluluğu getirilebilir...*" düzenlemesine yer verilmiştir. Bu kapsamda SPK tarafında çıkarılan Seri II No. 16.1 sayılı "Ortaklıkların Kanun Kapsamından Çıkarılması ve Paylarının Borsada İşlem Görmesi Zorunluluğuna İlişkin Esaslar Tebliği"⁶⁵⁰ m. 10/1, 2, 3, 4, ve 5'de, SPK tarafından Kanun kapsamından resen çıkarılma halleri sayılmıştır. Tebliğ (II-16.1) m. 10/9 hükmü uyarınca, ortaklıkların Kanun kapsamından resen çıkarılmasından önce SPK, bu ortaklıkların hakim ortaklıklarına ortaklığın diğer payları için pay alım teklifi zorunluluğu getirebileceğini belirtmiştir. Pay alım teklifinin gerçekleştirilmesine ilişkin Tebliğ (II-16.1)'de hüküm bulunmayan hallerde, SPK'nin pay alım teklifine ilişkin düzenlemelerinin kıyasen uygulanacağı da Tebliğ (II-16.1) m. 10/9/c.4'e eklenmiştir. Böylece Tebliğ (II-16.1) kapsamında resen çıkarma işlemi sonucu pay alım teklifi zorunluluğunun getirildiği durumlarda, teklifte bulunma yükümlülüğü altında bulunan hakim ortak, yükümlülüğünü yerine getirmezse, hakkında Tebliğ (II-26.1) m. 13/4'te yer alan oy hakkının donması yaptırımı kıyasen uygulanacaktır.

⁶⁵⁰ RG 30.12.2013/27867 (mükerrer).

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

OY HAKKININ DONMASI HÜKÜMLERİNE AYKIRILIK ve AYKIRILIĞIN YAPTIRIMI

I. Doğrudan Aykırılık

A. Genel Olarak

Anonim ortaklıkta oy hakkı donmuş olan pay sahibinin, anonim ortaklığın genel kuruluna katılarak oy hakkını kullanması, Kanunun oy hakkının donmasına yönelik hükümlerine doğrudan aykırılık oluşturur. Örneğin, halka açık anonim ortaklıkta yönetim kontrolünü ele geçirmiş ve zorunlu pay alım teklifi yükümlülüğünü yerine getirmemiş olan bir pay sahibinin, söz konusu ortaklığın genel kuruluna katılarak oy hakkını kullanması, SerPK m. 26/6'da yer alan oy hakkının donması hükümlerinin doğrudan ihlal edilmesi anlamını taşır. Bir başka örnek vermek gerekirse, esas sözleşmede yer alan bir hüküm nedeniyle oy hakkı sınırlandırılmış olan bir pay sahibinin, ortaklığın genel kurulunda, bu sınırlandırmaya riayet etmeksizin tüm oy haklarını kullanması da, doğrudan aykırılığı oluşturan durumlardan birini oluşturur.

Oy hakkı donmuş olan pay sahibinin, söz konusu oyları temsilcisi vasıtasıyla da kullanması, oy hakkının donması hükümlerinin doğrudan ihlal edilmesi anlamını taşır. Bunun yanı sıra, özellikle pay sahibinin ortaklıkta tam anlamıyla etkisizleşmesini hedef tutan oy hakkının donması hallerinde, diğer pay sahiplerinin temsilcisi sıfatıyla oy hakkı donmuş olan pay sahiplerinin, genel kurula katılıp oy kullanmaları halinde de, oy hakkının donması hükümlerinin doğrudan ihlal edildiği sonucuna ulaşılabacaktır.

Bu noktada oy hakkının donması hükümlerinin doğrudan ihlal edildiği durumların, oy hakkının donmasının görünüş biçimleri ile ilişkisine değinilmesi gerekir. Gerçekten de, bir pay sahibi tarafından ortaklıkta tamamen etkisizleşmesini hedef tutan oy hakkının donması hükümlerinin ihlal edilmesi için, oy hakkı donmuş olan pay sahibinin mutlaka genel kurulda oy kullanması gerekmektedir. Pay sahibinin tamamen etkisizleşmesini hedefleyen oy hakkının donması hükümlerinin

ihlal edilmesi için oy hakkı donmuş olan pay sahibinin oy kullanmaksızın genel kurula katılması, genel kurulda söz alması, müzakerelere katılması, veyahut bizzat genel kurulu toplantıya çağırması, genel kurul gündemine madde koydurtması suretiyle de gerçekleşebilir. Ayrıca, oy hakkı tamamen donmuş olan pay sahibinin, genel kurul dışında kullanılan yönetsel hakları kullanması da, donma hükümlerine doğrudan aykırılık oluşturur. Örneğin, oy hakkı donmuş pay sahibinin, genel kurul kararına karşı iptal davası açması veya sorumluluk davası açması gibi durumlarda, oy hakkının donması hükümlerine yönelik aykırılık meydana gelmektedir.

Pay sahibinin kısmen etkisizleşmesini hedef tutan donma hükümleri ise, ancak pay sahibinin kısmen kullanamadığı oy haklarını, genel kurulda kullanması sonucu ihlal edilebilir. Zira pay sahibinin tamamen etkisizleşmesini hedef tutan oy hakkının donması hallerinde, donma kapsamında değerlendirilen diğer pay sahipliği haklarında oransallık ilkesi geçerli değildir. Bu sebeple oy hakkı kısmen sınırlandırılan pay sahibinin, diğer paylarından doğan yönetsel hakları kullanması mümkündür.

B. Oy Hakkının Donmasına Doğrudan Aykırılığının Yaptırımı

1. Genel Kurula Katılmaya İtiraz

TTK m. 433/2 hükmü uyarınca, yetkisiz katılmalarla ilgili olarak her pay sahibi, toplantı başkanlığına itirazda bulunabilir, itirazını ve yönetim kuruluna da itirazda bulunmuş olduğunu tutanağa geçirtebilir. Bu maddeden hareketle, oy haklarının bulunmaması sebebiyle, oy hakkı donmuş olan pay sahiplerinin genel kurul toplantısında yer almaları, yetkisiz katılmayı oluşturan hallerden birini oluşturmaktadır¹.

Bu kapsamda, anonim ortaklığın iktisap ettiği kendi paylarından doğan oyları kullanmak için (TTK m. 389), yavru ortaklığın iktisap ettiği ana ortaklık paylarından doğan oyları kullanmak için (TTK m. 389), halka açık anonim ortaklıkta SerPK m. 26 hükmü uyarınca yönetim kontrolünü elde edip pay alım teklifi yükümlülüğünü yerine getirmeyen pay sahibinin paylarından doğan oyları kullanmak için (SerPK m. 26/6),

¹ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 312, N. 13-38.

TTK m. 198 hükmü uyarınca bildirim yükümlülüğünü ihlal eden pay sahibinin paylarından doğan oyları kullanmak için (TTK m. 198/2), genel kurula katılması, TTK m. 433/2 hükmü uyarınca yetkisiz katılmayı oluşturur. Pay sahibinin oy hakkının kısmen donmasına sebep olan diğer hallerde ise (TTK m. 201, m. 434/2, m. 497/3), pay sahiplerinin sınırlandırmaya takılmış oylarını kullanmak için genel kurula katılması, TTK m. 433/2 hükmü uyarınca yetkisiz katılmayı oluşturur.

TTK m. 375/1/f hükmü uyarınca, genel kurul toplantılarının hazırlanması, yönetim kurulunun devredilemez ve vazgeçilemez görev ve yetkileri arasındadır. Bu kapsamda yönetim kurulu, genel kurula katılabilecekler listesini düzenlerken, kayden izlenen payların sahiplerine ilişkin listeyi MKK'nin sağlayacağı pay sahipleri çizelgesine göre (TTK m. 417/1), kayden izlenmeyen payların sahiplerine ilişkin listeyi ise senede bağlanmamış bulunan veya nama yazılı olan paylar ile ilmühaber sahipleri için pay defteri kayıtlarına, hamiline yazılı pay senedi sahipleri bakımından da giriş kartı alanlara göre (TTK m. 417/2) hareket eder. Düzenlenen genel kurula katılabilecekler listesi, yönetim kurulu başkanı tarafından imzalanır (TTK m. 417/3). Genel kurul toplantısından önce, söz konusu listenin hazırlanması aşamasında her pay sahibi, oy hakkı donmuş olan pay sahiplerinin anılan listede yer almasına itiraz edebilir. Pay sahiplerinin yönetim kuruluna yapacakları itiraz dikkate alınmamış ise, genel kurul toplantısında pay sahiplerinin talepleri doğrultusunda itirazın tutanağa işlenmesi sağlanabilir.

Genel kurul toplantısı sırasında, oy hakkı donmuş pay sahiplerinin yetkisiz katılmalarına itirazda bulunulabilir. Toplantı başkanlığına yapılacak olan itirazı, genel kurul toplantısı başkanı kabul eder, inceler ve karara bağlar². Öğretide, hakkında itiraz yöneltilen kişiye, katılmasına ilişkin itirazda bulunulduğunun iletilmesi ve konu hakkında açıklama yaparak kendini savunma imkânının verilmesi gerektiğine değinilmiştir³. Genel kurul toplantı başkanı, itirazları doğru bulmuş ve sonuca etkili olduğu kanaatine varmışsa, toplantıyı sorumluluğu kendisine ait olmak üzere

² Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 312, N. 13-38.

³ Teoman, **Yoksunluk**, s. 206; Tokcan, **a.g.t.**, s. 125.

kapatabilir ve sonuç tutanağa geçirilir⁴. Ancak genel kurul başkanının, itirazları kabul edip toplantı ve karar yetersayıları bakımından etkili görmemesi durumunda toplantının devamına karar vermesi mümkündür⁵. Her hâlükârda genel kurul toplantısının başkanının bu konuda alacağı karar hakkında yargı yolu açıktır.

2. Genel Kurul Kararının Yokluğu

Oy hakkı donmuş bir pay sahibinin, genel kurula katılarak oy kullanmış olması ihtimalinde, ilk olarak akla söz konusu genel kurul kararının yokluğu meselesi gelecektir.

Yokluk kavramı öğretide, bir hukuki işlemin kurucu unsurlarının tamam olmaması halinde söz konusu hukuki işlemin varlık kazanamaması, hukuki ilişkinin kurulamaması şeklinde tarif edilmektedir⁶. Anonim ortaklık genel kurul kararlarının hukuki işlem niteliğini haiz olmasından hareketle, söz konusu kararlarda da yokluk yaptırımının uygulanması mümkündür. Öğretide özellikle kararın meydana gelişini düzenleyen usul kurallarının ihlali halinde, genel kurul kararlarının yokluğu yaptırımının ortaya çıkacağı dile getirilmiştir⁷.

Oy hakkının donması kapsamında, genel kurul kararlarının yokluğu meselesi incelendiği zaman, meseleyi sadece oy hakkı donmuş olan pay sahibinin genel kurulda oy hakkını kullanması çerçevesiyle sınırlandırmamız doğru olmaz. Özellikle ortaklıkta pay sahibinin tamamen etkisizleşmesini hedef alan oy hakkının donması hükümlerine maruz kalan pay sahibinin, anonim ortaklığın genel kurulunu toplantıya çağırması halinde yapılan toplantıda alınan kararlar yok hükmünde olacaktır⁸. Söz konusu pay

⁴ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 312, N. 13-38.

⁵ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 312, N. 13-38.

⁶ Oğuzman/Barlas, **a.g.e.**, s. 216, N. 742; Kocayusufpaşaoğlu, **a.g.e.**, s. 578, N. 1; Kırca, **a.g.e.**, s. 4.

⁷ Kırca, **a.g.e.**, s. 4–5. Kararın konusuna ilişkin yokluk hallerinin de olabileceği yönünde bkz. Nomer, **a.g.e.**, s. 68 vd.

⁸ Bkz. Pulaşlı, **Şerh I**, s. 857; Çamoğlu, (Poroy/Tekinalp), **Ortaklıklar**, s. 527, N. 722a; Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 80 vd.; Kırca, **a.g.e.**, s. 7–8. Bu tür kararların iptale tabi olduğu yönünde bkz. Nomer, **a.g.e.**, s. 63; Üçışık/Çelik, **a.g.e.**, s. 338.

sahibinin gündeme koydurduğu madde hakkında alınan genel kurul kararı da yoklukla maluldür.

Oy hakkı donmuş olan pay sahibinin bizzat veya temsilcisi vasıtasıyla genel kurula katılması sonucunda, Kanunda belirtilen asgari toplantı yetersayısına ulaşılmış ise, söz konusu genel kurul toplantısında alınan kararlar, toplantı yetersayısının sağlanamaması sebebiyle yoklukla maluldür⁹. Diğer bir deyişle, oy hakkı donmuş olan pay sahibinin sahip olduğu paylar, katıldığı genel kurulun toplantı yetersayısı hesabında dikkate alınmadığında, toplantı yetersayısına ulaşamıyorsa, söz konusu genel kurulda alınan kararlar yok hükmündedir. Söz konusu genel kurul toplantısında pay sahibinin oy kullanması gerekmez. Toplantı yetersayısının sağlanamaması yönünden, pay sahibinin kısmen veya tamamen etkisizleşmesini hedef alan oy hakkının donması halleri bakımından da bir fark yoktur. Ayrıca esas sözleşme ile ağırlaştırılmış toplantı yetersayıları bakımından da aynı durum söz konusudur¹⁰. TTK

⁹ Arslanlı, AŞ **II-III**, s. 33-34; Domaniç, **a.g.e.**, s. 883; Pulaşlı, **Şerh I**, s. 857; Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), **Ortaklıklar**, s. 527, N. 722a; Kırca, **a.g.e.**, s. 10; Şener, **a.g.e.**, s. 526; Bahtiyar, **a.g.e.**, s. 196; Bahtiyar, **Değerlendirme**, s. 66-67; Ayşegül Sezgin Huysal, "Genel Kurul", **Şirketler Hukuku**, Ed. Sami Karahan, 2. Baskı, Mimoza Yayınları, Konya, 2013, s.528. Korkut, **a.g.e.**, s. 156 vd.; Yiğit, **a.g.e.**, s. 124; Yanlı/Okutan Nilsson, **Bildirim**, s. 782. "... TTK. 372'nci maddesine göre, genel kurul toplantılarında şirket sermayesinin en az dörtte birine malik olan pay sahiplerinin veya temsilcilerinin hazır bulunması; TTK. 378/1'nci maddesine göre bu kararların da mevcut reylerin ekseriyetinin olumlu oyuyla alınması gerekir. Bu itibarla, TTK'nın 372 ve 378/1'inci maddesinde yazılı toplantı veya karar nisabına uyulmaması halinde alınan kararların yoklukla malul olduğunun ileri sürülebilmesi her zaman mümkün olup, bu hususun mahkemeye de re'sen dikkate alınması gereklidir..." Yarg. 11. HD 05.12.2007 T. E.12043/K.15351 (Gönen Eriş, **Ticari İşletme ve Şirketler Cilt III**, 2. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2014, s. 2990); "...Her alınan karar için bulunması gereken toplantı nisabına (272)8. maddede ulaşamadığından, alınan kararın Yasa'nın 45/2. ve anasözleşmenin 33/1. maddesi uyarınca mutlak butlan ile batıl olduğunun tespitine karar verilmesi gerekirken..." Yarg. 23. HD E. 2011/4739 K. 2012/3725 (Kazancı İçtihat Bankası); Yarg. 11. HD 06.07.2000 T. 9165/1057 (**YKD**, S. 8, Y. 2000). Aksi görüşte olan *Moroğlu*, Kanunda yer alan toplantı yetersayılarına ilişkin hükümlerin, genel kurul toplantılarına uzak kalan pay sahiplerinin korunmasına yönelik getirildiğini, bu kişilerin TTK m. 446/1/b'de yer alan düzenleme sayesinde iptal davası açma haklarının bulunduğunu, kanunun toplantı yetersayısı ile ilgili hükümlerine aykırılık halinde genel kurulun ve bu kurulda alınan kararların yokluğunu kabule imkân olmadığını, aksine bu durumda hatalı olarak toplanmış bir genel kuruldan bahsedilebileceğini belirtmekte, bu kurulda alınan kararların da iptal edilebileceğini savunmaktadır. *Moroğlu*, **Hükümsüzlük**, s. 12 vd.; aynı yönde Nomer, **a.g.e.**, s. 63. Ayrıca toplantı yetersayısının sağlanamadığının açıkça belli olması durumunda kararın oluşmayacağı ve yokluğun tespitinin istenebileceği yönünde bkz. İmregün, **AO**, s. 152.

¹⁰ Kırca, **a.g.e.**, s. 10; "...yasa değişikliğine adapte edilmeyen anasözleşme maddesindeki toplantı nisabı sağlanmadan şirket esas sermayesinin yarısını temsil eden paydaşların huzuru ile toplanan genel kurulda alınan kararların yoklukla malul olduğunun tesbiti ile davanın kabulüne karar verilmek gerekirken..." Yarg. 11 HD 21.01.1997 T. E. 1996/8720 K. 1997/136 (Kazancı İçtihat Bankası); Yarg. 11. HD 24.09.1993 T. E. 1992/5419 (Kazancı İçtihat Bankası); Yarg. 11. HD 20.10.1995 T. E. 1995/4655 K. 1995/7789 (Kazancı İçtihat Bankası).

418/1 hükmünün açık ifadesi uyarınca, adi yetersayılar esas sözleşme ile artırılabilir. Yine esas sözleşme değişikliklerine ilişkin ağırlaştırılmış yetersayıların da esas sözleşme ile daha da artırılması mümkündür¹¹. Esas sözleşmede bu şekilde ağırlaştırılmış ve artırılmış yetersayıların bulunması ihtimalinde, oy hakkı donmuş olan payların eklenmesiyle söz konusu yetersayılarına ulaşılması genel kurul kararının yokluğuna sebep olacaktır.

Oy hakkı donmuş pay sahiplerinin, genel kurula katılarak oy kullanmış olması ihtimalinde, kullandığı oylar sebebiyle, Kanunda veya esas sözleşmede düzenlenmiş olan asgari karar yetersayısına ulaşılması durumunda, söz konusu genel kurul kararı yine yoklukla maluldür¹². Pay sahibinin etkisizleşmesini amaçlayan oy hakkının

¹¹ Bahtiyar, **a.g.e.**, s. 186.

¹² Karar yetersayısına uyulmaksızın alınan kararların yok olduğu yönünde bkz. Pulaşlı, **Şerh I**, s. 857; Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), **Ortaklıklar**, s. 536–437, N. 738a; Kırca, **a.g.e.**, s. 10; Üçışık/Çelik, **a.g.e.**, s. 337; “...*Ana sözleşme ortaklar arasında yapılmış bir sözleşme niteliğinde olup, uyulması zorunlu bulunduğundan, gerekli karar nisabını taşımayan kararlar iptali kabil değil, yoklukla sakat kararlardır. Mahkemece bu husus gözden kaçırılarak, ana sözleşmenin emredici hükmüne aykırı olarak karar verilmesi hatalı olmuştur. Bu durumda mahkemece yapılacak iş; ana sözleşme ile ağırlaştırılmış karar nisabının uyulmasının zorunlu ve bu hükme uymamanın müeyyidesinin de yokluk olduğu kabul edilerek, davacı isteminin yeniden değerlendirilmesi ve oluşacak sonucuna göre bir karar vermekten ibarettir...*” Yarg. HGK 20.11.2002 T. E. 2002/11-825 K. 2002/998 (Kazancı İçtihat Bankası); “...*davalı şirketin ana sözleşmesinin 13/d maddesi "... Ancak şirketin mali yapısını ve mal varlığını etkileyecek kararlarla sermaye artırımı kararlarında ortakların %75'inin toplantıya katılmaları ve toplam sermayenin %75'inin olumlu oyu ile karar almaları halinde yapılabilir.*" hükmünü haiz bulunduğundan, Dairemizin yerleşmiş uygulaması gereğince ana sözleşmenin bu hükmünün de sözleşmede gösterilen nisaplara uyularak değiştirilmesi gerekmektedir (Bkz G. eriş, Ticari İşletme ve Şirketler, Cilt 3, s 2815 vd-24.3.1994 T., E 6147-K 2195, 02.05.94 T., E 6802 -K 3773). Somut uyuşmazlıkta, ana sözleşme hükmü %75 nisapla değiştirilmediğinden bu hususta alınan karar yok hükmündedir...” Yarg. 11. HD 06.09.2013 T. E. 2013/2111 K. 2013/15128 (Kazancı İçtihat Bankası); “... *TTK. 372'nci maddesine göre, genel kurul toplantılarında şirket sermayesinin en az dörtte birine malik olan pay sahiplerinin veya temsilcilerinin hazır bulunması; TTK. 378/1'nci maddesine göre bu kararların da mevcut reylerin ekseriyetinin olumlu oyuyla alınması gerekir. Bu itibarla, TTK'nın 372 ve 378/1'inci maddesinde yazılı toplantı veya karar nisabına uyulmaması halinde alınan kararların yoklukla malul olduğunun ileri sürülebilmesi her zaman mümkün olup, bu hususun mahkemece de re'sen dikkate alınması gereklidir...*” Yarg. 11. HD 05.12.2007 T. E.12043/K.15351 (Eriş, **C. III**, s. 2990); Yarg. 11. HD 17.3.2014 T. E. 16032/ K. 5097 (karar için bkz. Soner Altaş, **Şirketler Hukukuna İlişkin Yüksek Yargı Kararları**, Ankara, 2016).

Aksi fikirde olan yazarlar, genel kurulda karar yetersayısına ulaşamamış olmasını, iptal edilebilirlik sebebi olarak görmektedirler. Bu görüşte olan yazarlar, yeterli çoğunluğa ulaşsın veya ulaşmasın, açıklanan olumlu veya olumsuz yöndeki kararın, alınmış bir karar olduğunu fakat yeterli çoğunluğun sağlanamaması sebebiyle iptalinin mümkün olduğunu savunmaktadır. Alınan kararın toplantı başkanı tarafından tespit edilip açıklanmasına kurucu etki taniyan bu görüşe göre, gerçek oylama sonucuna itibar edilmesi gerektiğinin ve dolayısıyla tespit edilen ve açıklanan kararın gerçeği yansıtmadığının tespiti için her zaman dava açılabilceğinin kabulü, işlem güvenliğine uygun düşmemektedir. Bu sebeple, özellikle anonim ortaklıklarda, karar yetersayısına değil, kararın toplantı başkanı tarafından tespiti ve

donması hükümlerinin amacına uygun olarak, oy hakkı donmuş olan pay sahibinin oy kullanarak katıldığı genel kurul kararlarından, oy hakkı donmuş olan pay sahibinin oyları çıkarıldığında, elde kalan oy tutarı karar nisabını sağlamıyorsa, genel kurulda alınmış olan karar yok hükmündedir.

Oy hakkının donması hükümlerine doğrudan aykırı davranmak suretiyle, genel kurul kararının yoklukla malul olmasına sebep olunduğu hallerde, tüm ilgililer herhangi bir süreye tabi olmaksızın genel kurul kararının yokluğunun tespiti davasını açabilirler¹³. Söz konusu davayı, ortaklığın tüm pay sahipleri, ortaklık alacaklıları ve yönetim kurulu üyeleri açabilir¹⁴. Yokluğunu tespiti için dava açılan genel kurul kararına, olumlu oy vermiş pay sahibinin dahi söz konusu davayı açma hakkı vardır.

3. Genel Kurul Kararının İptali

Oy hakkı donmuş olan pay sahibinin, ortaklığın genel kuruluna katılarak oy kullanmaması gibi bir ihtimal de mevcuttur. Hemen hatırlatalım, söz konusu pay sahibinin katılımıyla toplantı yetersayısına ulaşıyorsa, bu genel kurulda alınan tüm kararlar yoklukla maluldür. Ancak söz konusu pay sahibinin katılımının toplantı yetersayısının oluşmasında bir etkisi yoksa ve bu pay sahibi genel kurulda oy hakkını da kullanmıyorsa, bu durumda genel kurul kararının iptali meselesi gündeme gelebilir.

Daha önceden de belirttiğimiz üzere, genel kurula katılma hakkı, içerisinde müzakerelere katılma, soru sorma, öneride bulunma gibi bir dizi hakkı beraberinde getirir. Anonim ortaklığın iradesinin oluşması anlamında, oy hakkı kadar etkili ve doğrudan olmasa da, söz konusu hakların ortaklığın iradesinin oluşmasında bir önemi olduğu muhakkaktır. Özellikle diğer pay sahiplerinin haklarını kullanması sırasında iradesinin oluşması ve oy verme davranışını etkilemesi bakımından, ortaklıkta

açıklanmasına kurucu etki tanınır. Bkz. Nomer, **a.g.e.**, s. 52–59, s. 97–98; Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 133–137. Ayrıca bkz. Yanlı/Okutan Nilsson, **Bildirim**, s. 782–784; Yiğit, **a.g.e.**, s. 271.

¹³ Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), **Ortaklıklar**, s.530, N. 722f; Kırca, **a.g.e.**, s. 273–274. Çamoğlu, karardaki sakatlığı öğrenmesine rağmen, uzun bir süre suskun kalıp dava açmayan ilgililerin TMK m. 2 hükmü uyarınca dava haklarının düştüğünün kabul edilmesi gerektiğini belirtmektedir. Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), **Ortaklıklar**, s. 530, N. 722f.

¹⁴ Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), **Ortaklıklar**, s. 530, N. 722f.

tamamen etkisizleşmesi amaçlanan pay sahibinin, oy hakkının donması kapsamında bu haklardan da yoksun olması doğaldır. Bu nedenle, anonim ortaklıkta pay sahibinin tamamen etkisizleşmesini hedef tutan oy hakkının donması hükümlerine aykırılığın, ortaklık genel kurulunda müzakerelere katılma suretiyle oluşması mümkündür.

Gerçekleşmesi olası bu durum karşısında iptal davasının açılması mümkündür. Bu noktada uygulanacak olan hüküm TTK m. 446/1/b’de düzenlenmiştir. Söz konusu maddenin ilgili kısmı, “*Toplantıda hazır bulunsun veya bulunmasın, olumsuz oy kullanmış olsun ya da olmasın; çağrının usulüne göre yapılmadığını, gündemin gereği gibi ilan edilmediğini, genel kurula katılma yetkisi bulunmayan kişilerin veya temsilcilerin toplantıya katılıp oy kullandıklarını, genel kurula katılmasına ve oy kullanmasına haksız olarak izin verilmediğini ve yukarıda sayılan aykırılıkların genel kurul kararının alınmasında etkili olduğunu ileri süren pay sahipleri, ...iptal davası açabilir.*” şeklindedir. Bahsi geçen düzenleme, istisnai olarak bir kısım aykırılıkların genel kurul kararlarının iptaline neden olabilmesini, bu aykırılıkların kararların alınmasında etkili olduklarının kanıtlanması koşuluna bağlamıştır¹⁵.

Oy hakkı donmuş pay sahibinin, ortaklığın genel kuruluna katılarak, müzakerelere iştirak etmesi sonucu, diğer pay sahiplerinin oy haklarını kullanması bakımından iradelerini etkilemesi de bu kapsamda değerlendirilebilir. Zira TTK m. 446/1/b’de sayılan haller sınırlı sayı ilkesine tabi değildir¹⁶.

Anonim ortaklıkta tamamen etkisizleşmesi istenen ve bu sebeple genel kurul toplantısına katılma hakkı olmayan pay sahibinin, genel kurul toplantısında yapacağı konuşmalar ve soracağı sorularla, toplantıda yer alan diğer pay sahiplerini, dolayısıyla anonim ortaklığın iradesini etkilemesi mümkündür. Ancak söz konusu etkilemenin sayısal manada tespiti imkânsızdır. Bu noktada, söz konusu durumlarda hangi ölçütlerle genel kurul kararına etki edildiğini tespit etmemiz kolay gözükmemektedir¹⁷.

¹⁵ Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 237.

¹⁶ Kırca, **a.g.e.**, s. 150. Aksi görüş Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 396, N. 15-07.

¹⁷ Kırca, nitelik itibariyle hukuka aykırılıklara istinaden genel kurul kararlarının iptalinde hangi ölçütün esas alınması gerektiği sorusunda, Alman ve İsviçre hukuklarındaki gelişmelerden hareketle iki ihtimali ortaya koymaktadır. Bunlardan birincisi (*ihlalin önem derecesi ölçütü*), ihlal edilen usuli hükmün

Oy hakkı donmuş olan pay sahibinin genel kurulda oy kullanmaksızın müzakerelere katıldığı, toplantı tutanaklarından belli oluyorsa, bu noktada kanaatimizce diğer pay sahiplerinin özellikle oylarını kullanmaları sırasında iradelerinin oluşumuna etki ettiği kabul edilmelidir. Bu sebeple söz konusu kararların iptali mümkün olmalıdır.

TTK m. 446/1/b hükmünden hareketle, genel kurul kararının iptalini dava edecek olan pay sahipleri, genel kurula katılma yetkisi bulunmayan kişilerin veya temsilcilerinin toplantıya katılarak genel kurul kararının alınmasında etkili olduğu sebebi ile dava açacaktır. Ayrıca pay sahiplerinin, genel kurul kararının TTK m. 445'te belirtilen şekilde kanuna veya esas sözleşmeye yahut dürüstlük kuralına aykırılığını iddia ve ispat etmesine lüzum yoktur¹⁸.

II. Dolaylı Aykırılık

A. Genel Olarak

Anonim ortaklıkta bir pay sahibi, sahip olduğu paylarla alakalı olarak oy hakkının donması ile karşılaşması durumunda, refleks olarak bu durumdan kurtulmak amaçlı birtakım faaliyetlere girişebilir. Söz konusu faaliyetlerden kastımız, genel kurulda temsil dahi edilemeyen donmuş vaziyette olan oyların, bir şekilde genel kurulda kullanılabilmesine yönelik olan hukuki işlemlerden ibarettir. Bu amaçla oy hakkı donmuş olan pay sahibinin, donmadan etkilenmiş olan paylarını inançlı olarak bir üçüncü kişiye devretmesi söylenebilir. Bunun yanı sıra, oy hakkı donmuş olan pay sahibi ile oy hakkı donmamış başka bir pay sahibi arasında; genel kurul gündeminde yer alan maddelere ilişkin olarak oy hakkı donmuş pay sahibinin isteği doğrultusunda oy kullanılması konusunda bir oy sözleşmesinin akdedilmesi suretiyle de oy hakkının

koruma amacını esas alan bir bakış tarzından hareketle ilgili hükmün ihlalinin, kararını objektif biçimde veren pay sahibinin pay sahipliği ve katılım haklarının kullanılması bakımından önemli bir ihlal teşkil edip etmediğidir. İkincisi ise (*normatif illiyet ölçütü*), hukuka aykırılığın, kararını objektif biçimde veren bir pay sahibinin pay sahipliği ve katılım haklarını kullanma davranışını etkileyip etkilemediğidir. Kırca, **a.g.e.**, s. 156–157.

¹⁸ Kırca, **a.g.e.**, s. 148. Ayrıca bkz. İsmail Kırca, “Türk Ticaret Kanunu’nun Genel Kurul Kararlarının İptali Sebepleri ile İptal Davası Açabilecek Kişilere İlişkin Hükümleri Hakkında Bazı Değerlendirmeler”, **Batider**, C. XXXI, S. 4, Y. 2015, s. 5 vd.

donmasına aykırılık gerçekleştirilebilir. Oy hakkının donmasına maruz kalmış olan payların hamiline yazılı pay olması ihtimalinde de, oy hakkı donmuş olan pay sahibinin, söz konusu paylardan doğan oy haklarının genel kurulda kullanılmasını sağlamak amacıyla payların üçüncü bir kişiye devredilmesi yöntemi de tercih edilebilir. Bu noktada TTK m. 433/1 hükmü devreye girer. Buna göre, oy hakkının kullanılmasına ilişkin sınırlamaları dolanmak veya herhangi bir şekilde etkisiz bırakmak amacıyla, payların veya pay senetlerinin devri ya da pay senetlerinin başkasına verilmesi geçersizdir (TTK m. 433/1).

Ancak, özellikle oydan yoksunluk hükümlerinin dolanılmasına yarayan pay üzerinde intifa hakkı tesis edilmesi yönteminin¹⁹, oy hakkının donması halinde işe yarayacağı söylenemez. Zira oy hakkının donmasına maruz kalmış payın genel kurulda temsil edilmesi dahi mümkün değildir. Söz konusu pay üzerinde intifa hakkı tesis edilse dahi, söz konusu paydan doğan oy hakkı halen kullanılmadığı gibi genel kurulun toplantı nisabında dikkate de alınmaz.

Kanun koyucu da, oy hakkının donmasına sebep olan belli başlı durumların dolanılmasına imkân tanıyacak birtakım hukuki işlemleri, oy hakkının donmasına sebep olacak durumla bir tutan düzenlemelere yer vermiştir. Bu şekilde oy hakkının donması uygulamasıyla daha baştan karşılaşmak istemeyen kişilerin dolaylı işlemlerle kanunu yanıltmalarının önüne geçilmeye çalışılmıştır. Örneğin; oy hakkının donmasına yol açan durumlardan biri olan anonim ortaklığın kendi payını iktisap etmesinin düzenlendiği TTK m. 379/1'in ikinci cümlesinde, anonim ortaklığın kendi payını iktisap etmesine ilişkin sınırlamaların, üçüncü kişinin kendi adına, ancak şirket hesabına (dolaylı temsil yoluyla) iktisap ettiği paylar için de geçerli olduğu belirtilmiştir²⁰. Buradan hareketle anonim ortaklıkların kendi payını iktisap etmesi sonucunda ortaya çıkan oy hakkının donması kavramının, söz konusu payların dolaylı temsil yoluyla iktisap edilmesi durumunda da oluşacağını kabul etmemiz gerekir. Keza anonim ortaklıkların kendi payını iktisap etmesi durumuyla bir tutulan şirketler topluluğu ilişkisinde yavru ortaklıkların ana ortaklığın payını iktisap etmesi

¹⁹ Bkz. Teoman, **Yoksunluk**, s. 201–202; Tokcan, **a.g.t.**, s. 121–122.

²⁰ Bkz. yuk. Üçüncü Bölüm/I.

mefhumunu da (TTK m. 379/5 ve TTK m. 389/1/c. 3) bu kapsamda değerlendirmemiz mümkündür.

Oy hakkının donması kavramını oluşturan olayların dolaylı şekilde oluşumuna Kanunda yer veren bir diğer düzenleme TTK m. 198'de yer almaktadır. Bildirim, tescil ve ilan yükümlülüğünün doğmasına sebep olan pay alımının yahut pay satımının doğrudan gerçekleştirilmesinin yanı sıra dolaylı olarak da gerçekleştirilmesi mümkündür²¹ (TTK m. 198/1/c.1). Ayrıca oy hakkının donmasının vuku bulduğu diğer bir durum olan borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı payların devrinde, anonim ortaklığın istemde bulunmasına rağmen devralan, payları kendi ad ve hesabına aldığını açıkça beyan etmezse, şirket devralanı pay sahibi olarak tanımayı reddedebilir²² (TTK m. 495/2). Kanunda öngörülmüş olan bağlam hükümlerinin ve dolayısıyla oy hakkının donması açısından hakların geçişi sisteminin dolanılmasının önüne geçilmesi amacıyla ihdas edilmiş bu düzenleme de bu bahis altında hatırlanmaya değerdir. Son olarak pay alım teklifi zorunluluğunun yerine getirilmemesi durumunda ortaya çıkan oy hakkının donması kavramına da değinilmesinde yarar vardır. Zira SerPK m. 26/2, pay alım teklifi zorunluluğunun doğmasına sebep olacak oranda iktisap edilecek oy hakkının, doğrudan edinilebileceği gibi dolaylı olarak da edinilmesine cevaz verilmiştir. Ayrıca pay alım teklifi yükümlülüğünün birlikte hareket eden kişiler vasıtasıyla da doğabileceğine yer verilmiştir. Bunun yanı sıra, oy hakkının donmasının dolanılması yöntemlerinden olan oy sözleşmelerine, SerPK m. 26/3'te özel anlaşmalar ismiyle değinilmiş ve pay alım teklifi yükümlülüğünün doğması sebeplerinden biri olarak gösterilmiştir.

²¹ Bkz. yuk. Üçüncü Bölüm/IV.

²² Bkz. yuk. Üçüncü Bölüm/VI/E.

B. Dolanma Amacıyla Başvurulabilecek Yollar

1. Pay Mülkiyetinin İnançlı Devri

Oy hakkı donmuş olan pay sahibinin, ortaklığın genel kurulunda sahip olduğu paylardan doğan oy hakkının kullanılabilmesini sağlamak amacıyla girişebileceği yöntemlerden biri, oy hakkı donmuş olan payın mülkiyetinin inançlı olarak devredilmesidir. Bu yöntem sayesinde, payı inançlı olarak edinen kişinin dış ilişkide ortaklığa karşı pay sahibi sıfatına sahip olması sebebiyle oy kullanması mümkündür²³.

İnançlı temlik, bir şeyin mülkiyetini devren kazanan kimsenin (inanılan), bu mülkiyeti devredenle aralarında kararlaştırılan amaca göre kullanmayı ve gerektiğinde mülkiyeti kendisine devretmiş olana (inanana) veya üçüncü bir kişiye devretmeyi taahhüt etmesi ve inananın da bu taahhüde güvenerek şeyin mülkiyetini devretmesi halidir²⁴. Oy hakkının donması hükümlerinin dolanılması amacıyla yapılan inançlı temlikte, payı devralan (inanılan) payları devreden oy hakkı donmuş pay sahibinin (inanan) talimatına bağlı olacak ve bir süre sonra payların yine oy hakkı donan pay sahibine geri verecektir²⁵.

Oy hakkının donması hükümlerinin dolanılmasını amaçlayan söz konusu inançlı temlikler TTK m. 433/1 hükmü uyarınca geçersizdir. Böylelikle inançlı temlik sözleşmesine konu olan pay devri geçersiz olacaktır. İnanılan kişi, payın mülkiyetini ve paydan doğan oy haklarını kazanamayacaktır²⁶.

²³ Teoman, **Yoksunluk**, s. 187.

²⁴ Oğuzman/Seliçi/Oktay Özdemir, **a.g.e.**, s. 312 vd.; Ergun Özsunay, **Türk Hukukunda ve Mukayeseli Hukukta İnançlı Muameleler**, Cezaevi Matbaası, İstanbul, 1968, s. 85 vd.; Kocayusufpaşaoğlu, **a.g.e.**, s. 363 vd.

²⁵ Teoman, **Yoksunluk**, s. 187. İnançlı temliklerin işlevleri için ayrıca bkz. Özsunay, **İnançlı**, s. 26–38.

²⁶ Tokcan, **a.g.t.**, s. 121.

2. Hamiline Yazılı Payların Mülkiyet Geçirilmeksizin Üçüncü Kişiye Devri

Oy hakkının donması hakkındaki hükümleri dolanmak amacıyla başvurulabilecek yöntemlerden bir diğeri, mülkiyet geçirilmeksizin sadece oy hakkının kullandırılması için payların üçüncü bir kişiye devredilmesi durumudur²⁷. Söz konusu imkân, TTK m. 426/2’de yer alan, hamiline yazılı pay senedinin zilyedi bulunduğunu ispat eden kimse, şirkete karşı pay sahipliğinden doğan hakları kullanmaya yetkili olması kuralının bir sonucudur.

Mülkiyet hakkı geçirmeksizin genel kurulda sadece oy hakkını kullandırmak amacıyla paylarını devreden oy hakkı donmuş pay sahibi, üçüncü kişiye açık bir temsil yetkisi vermediği/veremediği için, TTK m. 426/2’de yer alan kuraldan faydalanarak, oy hakkının kullanılmasını sağlamaktadır. Zira oy hakkı donmuş olan pay sahibinin, söz konusu paylardan doğan oyları temsilci vasıtasıyla da kullanması mümkün değildir. Oy hakkı donmuş pay sahibi, TTK m. 424/2’de yer alan karineden yararlanarak esasında üçüncü kişiyi bu durumda temsilci olarak kullanmaktadır.

Ancak oy hakkının donmasının dolanılmasını amaçlayan söz konusu devir yine TTK m. 433/1 hükmü uyarınca geçersizdir.

3. Oy Sözleşmesi Yapılması

Sahip olduğu paylardan doğan oy hakkı donmuş olan pay sahibinin, diğer bir pay sahibi ile akdedebileceği oy sözleşmeleri, oy hakkının donmasının dolanılmasına sebep olabilir. Genel kurul gündem maddelerinde yer alan konularda, diğer pay sahibinin oy hakkı donmuş olan pay sahibinin isteği doğrultusunda oy kullanmayı kabul etmesi durumunda, oy hakkının donmasının dolanılması konusunda bir anlaşmasının gerçekleşmesi söz konusu olur.

²⁷ Teoman, **Yoksunluk**, s. 193.

Bu şekilde oy hakkının donması hükümlerini etkisiz bırakma amacı taşıyan oy sözleşmeleri emredici hükümlere aykırılık sebebiyle geçersiz olur²⁸ (TBK m. 27).

C. Oy Hakkının Donmasına Dolaylı Aykırılığının Yaptırımı

1. Genel Kurula Katılmaya İtiraz

TTK m. 433/2 hükmü uyarınca, yetkisiz katılmalarla ilgili olarak her pay sahibi, toplantı başkanlığına itirazda bulunabilir, itirazını ve yönetim kuruluna da itirazda bulunmuş olduğunu tutanağa geçirebilir. Buradan hareketle oy hakkı donmuş pay sahibinin, oy hakkının donmasından dolanmak amacıyla birtakım faaliyetlere girişmesi durumunda, TTK m 433/1 hükmü uyarınca yapılan geçersiz işlemlerin tarafı olan kişinin genel kurula katılımına itiraz edilebilir. Oy hakkının donmasının dolanılmasına yönelik işleme taraf olmuş ve şeklen pay sahibi sıfatına sahip olan kişiler, TTK m. 433/2 hükmü uyarınca genel kurula katılma hakkına sahip değildir²⁹.

Pay sahiplerinin yetkisiz katılmaya ilişkin itiraz hakkı, genel kurul toplantısından önce veya toplantı sırasında kullanılabilir³⁰. Genel kurula katılan pay sahipleri, oy hakkının donması hükümlerinin dolanılması amacıyla gerçekleştirilen yetkisiz katılımlarla ilgili toplantı başkanlığına itirazda bulunabilir. Ayrıca pay sahiplerinin itirazlarını genel kurul toplantısından önce yönetim kuruluna da yöneltmeleri mümkündür³¹. İtirazda bulunan pay sahipleri, itirazlarının toplantı tutanağına geçirilmesini talep edebilir.

Genel kurul toplantısının başkanı yetkisiz katılmalara ilişkin itirazları kabul eder, inceler ve karara bağlar³². Öğretide, hakkında itiraz yöneltilen kişiye, katılmasına ilişkin itirazda bulunulduğunun iletilmesi ve konu hakkında açıklama yaparak kendini

²⁸ Moroğlu, **Oy**, s. 62.

²⁹ Teoman, **Yoksunluk**, s. 205; Çeker, **a.g.e.**, s. 231; Tokcan, **a.g.t.**, s. 124.

³⁰ Teoman, **Yoksunluk**, s. 206.

³¹ Bkz. TTK m. 433 gerekçesi.

³² Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 312, N. 13-38.

savunma imkânının verilmesi gerektiğine değinilmiştir³³. Genel kurul toplantı başkanı, itirazları inceleyerek sonuca etkili olduğu kanaatine varmışsa, toplantıyı sorumluluğu kendisine ait olmak üzere kapatılarak alınan sonuç tutanağa geçirilir³⁴. Ancak genel kurul başkanının, itirazları kabul edip toplantı ve karar yetersayıları bakımından etkili görmemesi durumunda toplantının devamına karar vermesi mümkündür³⁵. Genel kurul toplantısının başkanının bu hususta alacağı kararlar hakkında, pay sahiplerinin yargı yoluna başvurması mümkündür.

2. Genel Kurul Kararının Yokluğu ve İptali

Oy hakkı donmuş pay sahibinin, oy hakkının donmasından dolanmak amacıyla birtakım faaliyetlere girişmesi sonucu, oy hakkı donan pay sahibinin genel kurula bir başkası vasıtasıyla tesir etmesi durumunda akla ilk olarak genel kurul kararının yokluğu meselesi gelecektir. Bu meselede öncelikle, pay sahibinin ortaklıkta tamamen etkisizleşmesine yönelik olarak getirilen oy hakkının donması hükümlerinden dolanılmasına yardım eden kişiyi ele alırsak, bu kişinin ortaklık genel kurulunu toplantıya çağırması durumunda alınacak olan kararlar yoklukla maluldür³⁶. Ayrıca bu kişinin genel kurul gündemine ekleteceği madde hususunda alınacak olan kararlar da aynı yaptırıma maruz kalacaktır.

Ayrıca oy hakkı donmuş olan pay sahibinin yerine genel kurula katılan kişi sayesinde, ortaklık genel kurulu toplantı yetersayısına ulaşıyorsa, söz konusu genel kurul toplantısında alınan kararlar yoklukla malul olacaktır³⁷. Bunun yanı sıra, söz konusu kişinin oy kullanması ile birlikte karar yetersayısına ulaşıyorsa, alınmış olan genel kurul kararı yine yoklukla malul olacaktır³⁸.

³³ Teoman, **Yoksunluk**, s. 206; Tokcan, **a.g.t.**, s. 125.

³⁴ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 312, N. 13-38.

³⁵ Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, s.312, N. 13-38.

³⁶ Bkz. Pulaşlı, **Şerh I**, s. 857; Çamoğlu, (Poroy/Tekinalp), **Ortaklıklar**, s. 527, N. 722a.; Moroğlu, **Hükümsüzlük**, s. 80 vd.; Kırca, **a.g.e.**, s. 7-8. Bu tür kararların iptale tabi olduğu yönünde bkz. Nomer, **a.g.e.**, s. 63; Üçışık/Çelik, **a.g.e.**, s. 338.

³⁷ Bkz. yuk. Dördüncü Bölüm/I/B/2.

³⁸ Bkz. yuk. Dördüncü Bölüm/I/B/2

Bu noktada ayrıca pay sahibinin tamamen etkisizleşmesini amaçlayan oy hakkının donması hükümlerini dolanmak kastıyla hareket eden kişinin, sadece genel kurulda müzakerelere katılması akla gelebilir. Bu ihtimalde, alınmış olan genel kurul kararının TTK m. 446/1/b hükmü sebebiyle iptali gündeme gelebilir³⁹.



³⁹ Bkz. yuk. Dördüncü Bölüm/I/B/3.

SONUÇ

1. Anonim ortaklık genel kurulunda, pay sahiplerinin gündem maddeleri hakkında oy kullanması sonucu ortaklığın iradesi oluşur. Anonim ortaklığın yönetimi, işleyişi ve geleceği hakkında söz sahibi olmak isteyen pay sahipleri, genel kurula katılıp oy kullanarak bu amaçlarını gerçekleştirebilirler. TTK m. 434/2/c.1 hükmü uyarınca pay sahibinin asgari bir oy hakkı vazgeçilmez nitelikte bir haktır. Pay sahibinin söz konusu haktan vazgeçmesi mümkün değildir. Benzer şekilde ortaklık organlarının da, pay sahibinin asgari oy hakkının sınırlandırılması veya kaldırılması mümkün değildir. Ancak bu kural, pay sahibinin mutlaka genel kurula katılarak oy kullanması gerektiği anlamına gelmez. Pay sahibi, genel kurula katılıp oy kullanma hususunda bir serbestiye sahiptir.

2. Pay sahiplerinin asgari bir oy hakkı vazgeçilmez nitelikte bir hak olmasına karşın, Kanun koyucu belli birtakım durumlarda bu hakkın kullanılmamasına yol açan hükümler sevk etmiştir. Oy hakkının kullanılmadığı durumlardan birini ifade etmek için eTTK döneminde öğretide kullanılan “*oy hakkının donması*” kavramı, 6102 sayılı TTK’de ve 6362 sayılı SerPK’de kullanılmaya başlanmıştır.

3. Anonim ortaklığın kendi paylarını eTTK m. 329/2’deki istisnalardan faydalanarak iktisap etmesi durumunda, eTTK m. 329/3/c.2’de yer alan “*Şirketçe devralınan payların umumi heyette temsili caiz değildir*” kuralına istinaden öğretide, başta oy hakkı olmak üzere oy hakkı ile bağlantılı diğer hakların da donacağı dile getirilmiş, ayrıca ortaklığın iktisap ettiği payların, genel kurul toplantı yetersayısının hesaplanmasında dikkate alınmayacağı sonucuna varılmıştır. Anonim ortaklığın iktisap ettiği kendi payları ile genel kurulda oluşacak olan iradesine etki etmesinin engellenmesi amacıyla yaratılmış olan bu yoksunluk türü, aynı zamanda eTTK döneminde pay sahibinin ıskat edilmesi sonucunda sahipsiz kalan paylardan doğan oy haklarının kullanılmamasını sağlamak amacıyla da kullanılmıştır. Özellikle oy hakkının donması kavramının doğuşunda, anonim ortaklığın iktisap ettiği payları ve ıskata konu olmuş olan payları, ortaklığın temsilcisi sıfatıyla sermaye riski

yüklenmeksizin kullanma yetkisini haiz olan yönetim kurulundan endişe duyulması etkili olmuştur.

4. Oy hakkının donması kavramının, pay sahibinin oy hakkını kullanamamasının yanında donmaya maruz kalmış payların genel kurul toplantı yetersayısı hesabında dikkate alınmaması özelliğini de içermesi, bu yoksunluk türünün Kanun koyucu tarafından farklı durumlarda kullanmasının yolunu açmıştır. Özellikle azınlık ve küçük pay sahiplerinin korunması için ihdas edilmiş birtakım düzenlemelerin uygulanmasını sağlamak amacıyla oy hakkının donması kavramına başvurulduğu görülmüştür. Anonim ortaklıkların büyümesi ve şirketler topluluklarının oluşması yanında gelişen sermaye piyasalarını da göz önünde bulundurduğumuzda, pay sahiplerinin korunmasının ve bilgilensinin temini amacıyla oy hakkının donması kurumu kendisine yer bulmuştur. Bu sebeple anonim ortaklığın kendi payını iktisap etmesi ile sınırlandırılmamış bir şekilde, 6102 sayılı TTK’de ve 6362 sayılı SerPK’de oy hakkının donması kurumuna yer verilmiştir.

5. Anonim ortaklıklarda pay sahibinin oy hakkının donması ile arzu edilen, oy hakkı donan pay sahibinin anonim ortaklıkta etkisizleşmesidir. Pay sahibinin etkisizleştirilmesi ile kastedilen ise ortaklığın genel kurulunda oluşacak olan iradesinin oluşumunda pay sahibinin söz sahibi olamamasıdır. Bu kapsamda Kanun koyucu pay sahibinin belli durumlarda tamamen yahut kısmen etkisizleşmesini hedeflemiştir. Pay sahibinin kısmen etkisizleşmesine yol açan oy hakkının donması halinde Kanun koyucu, pay sahibinin oy hakkını yüzdesel ya da miktar bakımından sınırlama yöntemini tercih etmiştir. Pay sahibinin tamamen etkisizleşmesini hedefleyen oy hakkının donması hükümlerinde ise Kanun koyucu sadece oy hakkının değil, oy hakkı ile bağlantılı diğer pay sahipliği haklarının da kullanılamamasını sağlamıştır.

6. Oy hakkının donmasının ilk ve en doğal sonucu, oy hakkının kullanılamamasıdır. Oy hakkının donmasına maruz kalan paylardan doğan oy hakkı, genel kurulda hiçbir gündem maddesi hakkında kullanılamaz. Pay sahibinin ortaklıkta tamamen etkisizleşmesi adına getirilen düzenlemelere binaen oy hakkının donması uygulanıyorsa, pay sahibi ortaklığın genel kuruluna katılma imkânı dahi bulamaz. Pay sahibinin ortaklıkta kısmen etkisizleşmesi adına getirilen düzenlemelere binaen oy hakkının donması uygulanıyorsa bu durumda, oy hakkı donan pay sahibinin, sahip

olduğu birtakım paylardan doğan oy hakkını kullanabilmesi mümkündür. Oy hakkının donması sebebiyle kullanılamayan oyların temsilci vasıtasıyla da kullanılması mümkün değildir.

7. Anonim ortaklıkta pay sahibinin oy hakkının donmasının bir diğer sonucu ise, oy hakkı donan payların ortaklık genel kurul toplantı yetersayı hesabında dikkate alınmamasıdır. Bu özellik sayesinde pay sahibinin anonim ortaklık genel kurulunda kısmen veya tamamen etkisizleştirilmesi sağlanmaktadır. Ayrıca ortaklığın esas sözleşme değişikliklerinde olduğu gibi, nitelikli toplantı ve karar yetersayılarına ihtiyaç duyduğu konularda karar alması mümkün olabilmektedir. Bunun yanı sıra anonim ortaklıkta azınlığın yahut hakim ortağın tespit edilebilmesi için ihtiyaç duyulan sermaye payı oranının hesabında da, oy hakkı donmuş olan pay sahibinin dikkate alınmaması gerekir.

8. Anonim ortaklığın tamamen etkisizleşmesi amacıyla oy hakkının donması kurumuna başvurulduğu hallerde ayrıca, oy hakkı ile bağlantılı diğer birtakım pay sahipliği haklarının da donması söz konusudur. Kanun koyucu bu durumu “*oy hakkına bağlı haklar*” kavramıyla açıklamıştır. Ancak oy hakkının donması kapsamında oy hakkı dışında donmaya maruz kalan diğer pay sahipliği haklarını oy hakkına bağlı olarak nitelendirmemiz mümkün değildir. Zira bu bahiste yer alan hakların çoğu bireysel ve bağımsız karakterdedir. Pay sahiplerinin ortaklığın yönetimine ve işleyişine etki eden nitelikteki pay sahipliği hakları bu kapsamda donmadan etkilenecektir. Pay sahiplerinin yönetsel hakları olarak adlandırılan ve aralarında genel kurula katılma hakkı, genel kurul toplantısı aleyhine iptal davası açma, butlanın ve yokluğunun tespiti davası açma hakkı, bilgi alma ve inceleme hakkı gibi haklar, oy hakkının donması kapsamında donmaya maruz kalacaktır. Keza ortaklık genel kurulunun iradesine etki eden azınlık haklarının da bu kapsamda değerlendirilmesi gerekir. Ayrıca her ne kadar genel kurul iradesinin oluşumuna etkisi bulunmasa da, yönetim kurulunda temsil edilme hakkı tanıyan imtiyazlı payların, oy hakkının donması ile karşılaşması durumunda, söz konusu imtiyazların donacağını kabul etmemiz gerekir.

9. Anonim ortaklıkta pay sahibinin oy hakkının donması kavramı, pay sahibinin ortaklığın iradesinde söz sahibi olamaması çevresinde şekillenmiş bir mesele olmasından dolayı pay sahibinin malvarlığına ilişkin hakları oy hakkının donması kapsamında değerlendirilmez. Ancak Kanun koyucu, oy hakkının donduğu bazı hallerde, malvarlığı haklarının da donmasını tercih etmiştir.

10. Anonim ortaklığın kendi payını iktisap etmesi durumuna ilişkin olarak TTK m. 389/c.2 hükmü, bedelsiz payların iktisabı hariç, şirketin devraldığı kendi paylarının hiçbir pay sahipliği hakkı vermeyeceğini düzenlemiştir. Ayrıca ortaklığın iktisap ettiği kendi paylarının genel kurul toplantı nisabının hesaplanmasında dikkate alınmayacağı da düzenleme kapsamında yer bulmuştur (TTK m. 389/c.1). Halka açık anonim ortaklıkların kendi payını satın almasına ilişkin düzenlemeler getiren Tebliğ (II-22.1) m. 18'de de oy hakkının donması bakımından benzer düzenlemeye yer verilmiştir.

11. TTK m. 482/2 hükmü uyarınca ıskat edilen pay sahibi, iştirak taahhüdünden ve yaptığı kısmi ödemelerden doğan haklarından yoksun bırakılmaktadır. Bu sonuca göre ıskat edilen kişi, pay sahibi sıfatını ve ıskat edildiği pay üzerindeki mülkiyet hakkını kaybetmekte ayrıca ıskat edildiği paylardan doğan hakları da yitirmektedir. Öğretide bizim de katıldığımız bir kısım yazarlar, eTTK m. 329'dan hareketle ıskat sonrasında sahipsiz kalan paylardan doğan hakların donduğunu kabul etmiştir. Zira ıskat edilen payları satın yerine başkasını almaya yetkili olan yönetim kurulunun söz konusu paylardan doğan oy hakkını genel kurulda kullanması ihtimali ile anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi durumunda bu paylardan doğan oy hakkının yönetim kurulu tarafından kullanılacak olması ihtimalinin yaratacağı endişenin kaynağı aynıdır.

12. TTK m. 197 hükmü uyarınca, birbirlerinin paylarının en az dörtte birine sahip bulunan ortaklıklar karşılıklı iştirak durumundadırlar. Karşılıklı iştirak durumunda bulunan ortaklıkların TTK m. 195 anlamında aralarında hakimiyet ilişkisinin bulunmaması halinde basit karşılıklı iştirak vardır. TTK m. 201/1 hükmü uyarınca, bir sermaye şirketinin paylarını iktisap edip karşılıklı iştirak konumuna bilerek giren diğer bir sermaye şirketi, iştirak konusu paydan doğan toplam oylarıyla diğer pay sahipliği haklarının sadece dörtte birini kullanabilecektir. Kanun tarafından kullanılmasına izin verilmeyen pay sahipliği hakları ise donacaktır.

13. Nitelikli karşılıklı iştirak konumundaki ortaklıklar arasında bir hakimiyet ilişkisi bulunmaktadır. Bu durumda TTK m. 389 hükmünde yer alan kural uygulama alanı bulacaktır. Buna göre, yavru ortaklığın iktisap ettiği ana ortaklık paylarına ait oy hakkı ve oy hakkı ile bağlantılı diğer pay sahipliği hakları donacaktır.

14. TTK m. 198 hükmü uyarınca; bir sermaye şirketinde doğrudan veya dolaylı olarak, hükümde belirtilen bazı pay oranlarının aşılmasına yol açan pay iktisaplarının ve bu pay oranlarının altına düşülmesine neden olan pay devirlerinin, bu işlemlerin gerçekleştiği tarihten itibaren kanunda ve TSY’de belirtilen süreler içinde, öncelikle payı iktisap edilen sermaye şirketine ve kanunlarda gösterilen diğer yetkili makamlara bildirilmesi ayrıca tescil ve ilan edilmesi gerekmektedir. Söz konusu yükümlülüğün yerine getirilmemesi durumunda ise, yükümlülüğün doğmasına sebep olan iktisabın ilgili paylarından kaynaklanan oy hakkı dahil, diğer tüm pay sahipliği hakları donacaktır.

15. TTK m. 434/2 hükmü uyarınca, anonim ortaklıklarda birden fazla paya sahip olan pay sahiplerinin oy sayısı esas sözleşme ile sınırlandırılabilir. Söz konusu sınırlamaya maruz kalan maruz kalan pay sahibinin, sınırlandırmadan etkilenen oy hakları donar. Pay sahiplerinin oy hakkının sınırlandırılmasına yönelik esas sözleşme hükmü, kuruluş aşamasında kurucular tarafından getirilebileceği gibi, daha sonrasında yapılacak olan esas sözleşme değişikliği ile getirilmesi de mümkündür.

16. TTK m. 495 hükmü uyarınca, nama yazılı payları borsada işlem gören ortaklık, esas sözleşmesinde sermayesini esas alan bir yüzde ile ifade edilen iktisap üst sınırı içeriyorsa, bu sınırı aşan kişiyi pay sahibi olarak tanımayı reddedebilir. Ancak TTK m. 497/1 hükmü uyarınca, borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı paylardan doğan pay sahipliği hakları, borsa içinde iktisap edildikleri takdirde devir anında, borsa dışında iktisap edildikleri takdirde devralanın şirkete başvurusu anında, devralana geçer. Devralan, ortaklık tarafından pay sahibi olarak tanınmaya kadar, paylardan doğan genel kurula katılma, oy hakkı ve oy hakkı ile bağlantılı diğer haklarını kullanamaz. Bu kişi hakların geçmesinden sonra pay defterine oy hakkından yoksun pay sahibi olarak kaydedilir. Devralan pay sahibi, pay defterinde oy hakkından yoksun pay sahibi olarak kayıtlı olduğu süre boyunca, devre konu olmuş olan paylarından doğan oy hakkı donmuş vaziyettedir.

17. SerPK m. 26/1 hükmü uyarınca, halka açık anonim ortaklıklarda yönetim kontrolünü sağlayan payların veya oy haklarının iktisap edilmesi halinde diğer pay sahiplerinin paylarını satın almak üzere teklif yapılması zorunludur. SerPK m. 26/2 hükmü uyarınca, ortaklığın oy haklarının %50'sinden fazlasına sahip olunması, yönetim kurulu üye sayısının salt çoğunluğunu seçme hakkını veren imtiyazlı paylara sahip olunması veya genel kurulda söz konusu sayıdaki üyelikler için aday gösterme hakkını veren imtiyazlı paylara sahip olunması durumlarında yönetim kontrolü elde edilmiş olacaktır. Pay alım teklifinde bulunma zorunluluğu doğan gerçek ve tüzel kişiler ile bunlarla birlikte hareket edenlerin sahip olduğu oy hakları, SPK tarafından belirlenecek süre içinde bu zorunluluğun yerine getirilmemesi halinde kendiliğinden donacaktır (SerPK m. 26/6).

18. Oy hakkının donması hükümlerine doğrudan veya dolaylı olarak aykırı davranılması durumunda, öncelikle TTK m. 433/2 hükmü uyarınca yetkisiz katılmalarla ilgili olarak her pay sahibi, toplantı başkanlığına itirazda bulunabilir. Keza genel kurul toplantısından önce hazırlanan genel kurul toplantısına katılabilecekler listesinde yer alan oy hakkı donmuş pay sahiplerinin ismine de itiraz mümkündür. Oy hakkı donmuş bir pay sahibinin, genel kurula katılarak oy kullanmış olması ihtimalinde, oy hakkı donmuş pay sahibinin varlığı yahut kullanmış olduğu oy toplantı veya karar yetersayısının oluşmasına sebep olmuş ise, genel kurul kararının yokluğu ortaya çıkacaktır. Pay sahibinin tamamen etkisizleşmesini amaçlayan oy hakkının donması hükümlerinde ayrıca pay sahibinin oy kullanmamasına rağmen, toplantıya katılarak söz alması, soru sorması ihtimalinde ise, genel kurul kararının iptali meselesi gündeme gelecektir.

KAYNAKÇA

- AKIN, Murat Yusuf: **Anonim Ortaklıkta Bağlı Nama Yazılı Hisseler**, 1. Basıdan Tıpkı Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2014. *(Bağlı)*
- AKIN, Murat Yusuf: **Şirketler Hukukunda ve Özellikle Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Sadakat Borcu**, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yayınları, İstanbul, 2002.
- AKKANAT, Halil: **Ölümün Özel Hukuk İlişkilerine Etkisi**, Filiz Kitabevi, İstanbul, 2004.
- AKÜNAL, Teoman: **Türk Medeni Hukukunda Tüzel Kişiler**, Beta Basım Yayım, İstanbul, 1995.
- AKYOL, Şener: **Medeni Hukukta Çelişki Yasası, Prof. Dr. Feyzi N. Feyzioğlu'nun Anısına Armağan**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2007.
- ALTAŞ, Soner: **Şirketler Hukukuna İlişkin Yüksek Yargı Kararları**, Ankara, 2016.

- ALTAY, S. Anlam: “Türk Ve İsviçre Anonim Ortaklıklar Hukukunda Esas Sözleşmesel Bağlam”, **İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktisabının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukukuna Etkileri**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009, s. 563–637.
- ANSAY, Tuğrul: **Anonim Şirketler Hukuku**, 6. Baskı, BTHAE Yayınları, Ankara, 1982.
- ARICI, M. Fatih /
VEZİROĞLU, Cem: **Kaldıraçlı Devralma (Leverage Buyout) ve Anonim Şirketin Finansal Yardım Yasağı**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2014.
- ARIKAN, Mustafa: “Taşınır Mülkiyetinin Devrinde Sebebe Bağlılık Sorunu”, **SÜHFD**, C. 16, S. 1, Y. 2008, s. 71–90.
- ARPACI, Abdülkadir: **Kat Mülkiyeti Kanunu ve Açıklaması**, 6. Baskı, Temel Yayınları, İstanbul, 2002.
- ARSLANLI, Halil: **Anonim Şirketler I, Umumi Hükümler**, Fakülteler Matbaası, İstanbul, 1960. (AŞ I)
- ARSLANLI, Halil: **Anonim Şirketler II–III, Anonim Şirketin Organizasyonu ve Tahviller**, Fakülteler Matbaası, İstanbul, 1960. (AŞ II–III)

ARSLANLI, Halil: **Anonim Şirketler IV–V, Anonim Şirketlerin Hesapları, Anonim Şirketin İnfisahı ve Tasfiyesi**, Fakülteler Matbaası, İstanbul, 1961. (AŞ IV–V)

ARSLANLI, Halil: **Ticari Bey**, 4. Bası, İstanbul, 1955.

ARSLANLI, Halil: “Anonim Şirkette Pay ve Pay Sahipliği”, **İÜHFM**, C. VIII, S. 3, Y. 1958, s. 248–290.

AYAN, Özge: “6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununun 428. Maddesinde Düzenlenen Organın Temsilcisi ve Bağımsız Temsilci”, **GÜHFD**, C. XVI, S. 3, Y. 2012, s. 1–46. (*Temsilci*)

AYAN, Özge: “Anonim Şirketin Genel Kurul Kararı İle Kendi Paylarını İktisap Etmesi veya Rehin Almasının Koşulları (TTK 379)”, **GÜHFD**, Prof. Dr. **Oğuz Kürşat Ünal’a Armağan**, C. XVII, S. 1–2, Y. 2013, s. 185–228. (*Kendi Payları*)

AYAN, Özge: “Yeni Türk Ticaret Kanununda Anonim Şirketin Haklı Sebeplerle Feshi Davası (531. Madde)” **LHD**, S. 102, Y. 2011, s. 2237–2265.

AYDIN, Alihan: **Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Edinmesi**, Arıkan Yayınevi, İstanbul, 2008.

AYOĞLU, Tolga:

“Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını İktisap Etmeleri ve Karşılıklı Katılmalar Meselesi”, **İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktisabının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukukuna Etkileri**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009, s. 525–562.

AYRANCI, Hasan:

“Sözleşme Kurma Zorunluluğu”, AÜHFD, C. 52, S. 3, Y. 2003, s. 229–252.

BAHTİYAR, Mehmet:

Ortaklıklar Hukuku, 11. Bası, Beta Basım Yayım, İstanbul, 2016.

BAHTİYAR, Mehmet:

“6102 Sayılı TTK. Ve İkincil Düzenlemelere Göre Anonim Şirketlerin Genel Kurullarında Uygulanacak Elektronik Genel Kurul Sistemi – I”, **Türk Ticaret Kanunu'na İlişkin İkincil Mevzuatın Değerlendirilmesi Sempozyumu (15 Aralık 2012)**, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2014, s. 113–132. (*Elektronik*)

BAHTİYAR, Mehmet:

“Anonim Şirket Genel Kurulunda Toplantı Yetersayısının “Toplantı Süresince Korunması” Şartına İlişkin TTK. 418/1 Hükümünün Değerlendirilmesi”, **Prof. Dr. Hamdi Yasaman'a Armağan**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2017, s. 59–102. (*Değerlendirme*)

- BAHTİYAR, Mehmet /
HAMAMCIOĞLU, Esra: **Anonim Ortaklık Genel Kurul Toplantıları**, İstanbul, 2014.
- BALİOĞLU, Dilek: **Anonim Ortaklıklarda Karşılıklı İştirak**, Sermaye Piyasası Kurulu, Yeterlilik Etüdü, Ankara, 2000.
- BARUT, Talha: “Anonim Şirketlerde Güç Boşluğu ve Giderilmesi Yolları”, **Akdeniz Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Antalya, 2008.
- BİLGİLİ, Fatih /
DEMİRKAPI, Fatih: **Şirketler Hukuku**, Dora Yayınları, Bursa, 2013.
- BOYACIOĞLU, Cumhuri: **Konzern Kavramı**, Nobel Yayınları, Ankara, 2006.
- BOZGEYİK, Hayri: “Pay Sahibinin Hakları, Borç ve Yükümlülükleri”, **Şirketler Hukuku**, Ed. Sami Karahan, 2. Baskı, Mimoza Yayınevi, Konya, 2013, s. 629–698.
- BOZKURT, Tamer: **Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Sınırlandırılması (Bağlam)**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2016.

BUSSY, Andre (Çev. GÜRSOY, Kemal Tahir): “İsviçre Hukukundan Sebepsiz Zenginleşmenin (Haksız İktisap) Umumi Şartları Üzerine Bir İnceleme”, **AÜHFD**, C. 3, S. 2, Y. 1946, s. 581–632.

BUZ, Vedat: **Medeni Hukukta Yenilik Doğuran Haklar**, Yetkin Yayınları, Ankara, 2005.

CANSEL, Erol: “Menkul Mülkiyetinin Geçişinin İlliği Meselesi ve Ayni Sözleşme Kavramı”, **İmran Öktem Armağanı**, Ankara, 1970, s. 333–358.

CANTİMUR, Zeynep: **Anonim Ortaklık Genel Kurulunda Oy Hakkının Donmasına İlişkin Uygulamaların Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ve Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerlendirilmesi**, Sermaye Piyasası Kurulu Hukuk İşleri Dairesi Yeterlilik Etüdü, Ankara, 2010.

COŞTAN, Hülya: “Limited Şirkette Oyda İmtiyazlı (!) Paylar Ve İmtiyazlı Paylar”, **AnkBD**, S. 4, Y. 2012, s. 77–90.

ÇAĞA, Tahir: “Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Oy Hakkı Veren Hisse Senetleri”, **İkt. Mal.**, C. XVII, S. 1, Y. 1970, s. 34.

ÇAMOĞLU, Ersin: “Anonim Ortaklığın Haklı Sebep Feshinde Hakim Takdir Yetkisi”, **Batider**, C. XXXI, S. 1, Y. 2015, s. 5–19.

ÇAPA, Mehmet Sadık: **6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim ve Limited Şirketlerin Kendi Paylarını İktisap Etmesi**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2013.

ÇEKER, Mustafa: **Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması**, BTHAE Yayınları, Ankara, 2000.

ÇEKER, Mustafa: “Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahiplerinin Şirketten Çıkma Hakkı (Yargıtay 11. Hukuk Dairesinin Bir Kararı Münasebetiyle)”, **Batider**, C. XXIII, S. 1, Y. 2005, s. 61–73. (*Çıkma*)

ÇEKER, Mustafa: “Halka Açık Anonim Şirketlerde Temsilci Aracılığıyla Oy Kullanma ve Pay Sahiplerine Çağrıda Bulunarak Vekalet Toplanması”, **Batider**, C. XVIII, S. 1–2, Y. 1995, s. 173–197. (*Vekalet*)

ÇELİKTAŞ, İlyas: **Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını İktisabı**, Arıkan Yayınevi, İstanbul, 2006.

- DAĞ, Üner: **Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibi Açısından Oy Hakkının Kazanılması ve Kullanılması**, Beta Basım Yayım, İstanbul, 1996.
- DALLAVES, Louis (Çev. BİRSEL, Mahmut): “Avrupa ve İsviçre Hukukunda Anonim Şirketler Arasında Karşılıklı İştirakler”, **Batider**, C. VII, S. 2, Y. 1973, s. 457–396.
- DEĞİRMENCİ, Cenker: **Anonim Ortaklıkta Iskat**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2006.
- DERYAL, Yahya: “Anonim Ortaklık Genel Kurul Kararlarının Hukuki Niteliği”, **Prof. Dr. Fahiman Tekil’in Anısına Armağan**, Beta Basım Yayım, İstanbul, 2003, s. 377–399.
- DİNÇ, İlhan: **Sermaye Piyasası Hukukunda Çağrı Yoluyla Hisse Senedi Toplanması**, Legal Yayıncılık, İstanbul, 2006.
- DOĞAN, Beşir Fatih: “Anonim Şirketlerin Kendi Paylarının İktisabının Fayda ve Zararları”, **Prof. Dr. Fikret Eren’e Armağan**, Yetkin Yayınları, Ankara, 2006, s. 449–478.

DOĞRU, Halil: “Halka Açık Ortaklıklarda Yönetim Kontrol Değişikliği ve Çağrı”, **İstanbul Kültür Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul, 2011.

DOMANIÇ, Hayri: **Anonim Şirketler Ve Uygulaması, TTK Şerhi-II**, Temel Yayınları, İstanbul, 1988.

DOMANIÇ, Hayri: “Nominal Değerleri Eşit Anonim Şirket Hisselerinde Rey İmtiyazı”, **İkt. Mal.**, C. XVII, S. 2, Y. 1970, s. 69–73.

DURAL, H. Ali: “Anonim Şirkette Olumsuz Azınlık Hakları Düzenlemesi”, **Prof. Dr. Erdoğan Moroğlu’na 65. Yaş Günü Armağanı**, İstanbul, 1999, s. 179–192.

DURAL, H. Ali: “Anonim Şirket Yönetim Kurulunda Temsil Edilme Hakkı”, **İsviçre Borçlar Kanunu’nun İktisabının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku’nun Türk Ticaret Hukuku’na Etkileri**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009, s. 301–312.

DURAL, Mustafa /
SARI, Suat: **Türk Özel Hukuku Cilt I Temel Kavramlar ve Medeni Kanunun Başlangıç Hükümler**, Filiz Kitabevi, İstanbul, 2015.

DURAL, Mustafa /

ÖĞÜZ, Tufan:

Türk Özel Hukuku Cilt II Kişiler Hukuku, 9.

Bası, Filiz Kitabevi, İstanbul, 2009.

DURAL, Mustafa /

ÖZ, Turgut:

Türk Özel Hukuku Cilt IV Miras Hukuku, 5.

Bası, Filiz Kitabevi, İstanbul, 2011.

EDİS, Seyfullah:

“Taşınırlarda Mülkiyetin İntikali-Hususiyle İlliyet Meselesi”, **AÜHFD**, C. 14, S. 1–4, Y. 1957, s. 278–300.

EMİNOĞLU, Cafer:

“Anonim Şirket Pay Sahipleri Açısından “Eşit Şartlarda Eşit İşlem” İlkesi”, **TFM**, 2015/1, s. 79–87.

ERBEK, Özge:

“Taşınır Mülkiyetinin Devrinde Sebebe Bağlılık (İllilik) – Soyutluk (Mücerretlik) Meselesi, **Yaşar Üniversitesi Elektronik Dergisi, Özel Sayı, Prof. Dr. Aydın Zevkliler’e Armağan C. I, C. 8, Y. 2013, s. 937–985.**

ERDEM, H. Ercüment:

“Nama Yazılı Hisse Senetlerine İlişkin Olarak Uygulamada Ortaya Çıkan Bazı Sorunlar Ve Yeni TTK'nın Çözümleri”, **XXV. Ticaret Hukuku Ve Yargıtay Kararları Sempozyumu**, BTHAE Yayınları, Ankara, 2012, s. 97–127. (*E. Erdem, Sempozyum*)

ERDEM, H. Ercüment: “Türk ve İsviçre Hukuklarında Eşit İşlem İlkesi”, **İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktisabının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukukuna Etkileri**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009, s. 393–524. (*E. Erdem, Eşit İşlem*)

ERDEM, Nuri: **Anonim Ortaklığın Haklı Sebepçe Fesih**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2012.

ERDEM, Nuri: “6102 Sayılı “Yeni” TTK.’ya Göre Anonim Ortaklık Pay Sahiplerinin “Müktesep” (Kazanılmış) Hakları”, **Regesta**, C. 2, S. 1, Y. 2012, 29–44. (*N. Erdem, Müktesep*)

EREN, Fikret: **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 14. Baskı, Yetkin Yayınları, Ankara, 2012.

ERİŞ, Gönen: **Anonim Şirketler Hukuku**, Ankara, 1995. (*AŞ*)

ERİŞ, Gönen: **Ticari İşletme ve Şirketler Cilt III**, 2. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2014. (*C. III*)

GÖLE, Celal: **Anonim Ortaklıklarda Nakdi Sermaye Koyma Borcu ve Bu Borcu İfada Temerrüt**, BTHAE Yayınları, Ankara, 1976.

GÖRMEZ, Onur:

6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Rüçhan Hakkının Kısıtlanması, Beta Basım Yayım, İstanbul, 2017.

GÜRBÜZ USLUEL, Aslı E.:

Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Kâr Payı Alma Hakkı, BTHAE Yayınları, Ankara, 2016.

GÜREL, Murat:

“Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’nda Şirketler Topluluğunda Hakimiyetin Hukuka Aykırı Kullanılmasından Doğan Sorumluluk”, **Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2009.

GÜVEN, Şirin:

“6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Çerçevesinde Anonim Şirketler Hukukunda Özel Denetim”, **Çankaya Üniversitesi Journal of Law**, C.8, S. 2, Y. 2011, s. 133–175.

HAMAMCIOĞLU, Esra:

“6102 Sayılı TTK. Ve İkincil Düzenlemelere Göre Anonim Şirketlerin Genel Kurullarında Uygulanacak Elektronik Genel Kurul Sistemi–II”, **Türk Ticaret Kanunu’na İlişkin İkincil Mevzuatın Değerlendirilmesi Sempozyumu (15 Aralık 2012)**, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2014, s. 135–168.

- HATEMİ, Hüseyin: **Medeni Hukuk'a Giriş**, 6. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2012.
- HELVACI, Mehmet: "Anonim Ortaklıkta Ticaret Kanunundan Kaynaklanan Azınlık Haklarının Hukuki Niteliği ve Tanımı", **Prof. Dr. Oğuz İmregün'e Armağan**, Beta Basım Yayım, İstanbul, 1998, s. 297–310.
- HETTLAGE, Manfred C. (Çev. ÖZAKMAN, Cumhur): "Karşılıklı Katılmaların İsviçre Ortaklıklar Hukukundaki Yeni Durumları", **İkt. Mal.**, C. XVIII, S. 12, Y. 1972, s. 458–463.
- HİRŞ, Ernst: **Ticaret Hukuku Dersleri**, 2. Bası, İsmail Akgün Matbaası, İstanbul, 1946.
- İMREGÜN, Oğuz: **Anonim Ortaklıklar**, 4. Baskı, Yasa Yayınları, İstanbul, 1989. (AO)
- İMREGÜN, Oğuz: **Anonim Şirketlerde Pay Sahiplerinin Arasında Umumi Heyet Kararlarından Doğan Menfaat İhtilafları ve Bunları Telif Çareleri**, İsmail Akgün Matbaası, İstanbul, 1962. (Menfaat İhtilafları)
- İMREGÜN, Oğuz: **Kara Ticaret Hukuku Dersleri (Genel Hükümler-Ortaklıklar-Kıymetli Evrak)**, 12. Bası, Filiz Kitabevi, İstanbul, 2001.

KARACAN, Ali İhsan /
KARACAN, Esra Erişir: **Halka Açık Şirketlerin Kendi Paylarını Geri Alımı**, Legal Yayıncılık, İstanbul, 2015.

KARAMANLIOĞLU, Argun: **Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Genel Kurul Toplantısında Temsili**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2016.

KARASU, Rauf: **Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi**, 2. Bası, Yetkin Yayınları, Ankara, 2015.

KARASU, Rauf: “Anonim Şirket Yönetim Kurulunda Belirli Grupların Temsil Edilme Hakkı”, **TFM**, 2016/1, s. 115–132.

KARASU, Rauf: “Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Nama Yazılı Payların Devrinin Sınırlandırılması”, **GÜHFD**, C. XII, S. 1–2, Y. 2008, s. 127–147. (*Sınırlama*)

KARAYALÇIN, Yaşar: “Anonim Şirkette Çoğunluk-Azınlık İlişkisi Bakımından Kontrol (Blok) Satışı ve Genel Alım Önerisi”, **Prof. Dr. Haluk Tandoğan’ın Hatırasına Armağan**, BTHAE Yayınları, Ankara, 1990, s. 351–396. (*Kontrol*)

KARAYALÇIN, Yaşar: “İsviçre Borçlar Kanunu'nda Anonim Şirketler Hukuku Alanında Yapılan Değişiklikler”, **Batider**, C. XVII, S. 1, Y. 1993, s. 1–48. (*Değişiklik*)

KARAYALÇIN, Yaşar: “Üst Kuruluşlar Hukuku”, **Batider**, C. XVI, S. 1, Y. 1991, s. 7–47. (*Üst Kuruluşlar*)

KAYA, Arslan: **Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı**, BTHAE Yayınları, Ankara, 2001.

KAYA, Arslan: “Özel Denetim İsteme Hakkının Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı İle İlişkisi”, **Batider**, C. XXXI, S. 1, Y. 2015, s. 61–83. (*Özel Denetim*)

KAYA, Arslan: “Müktesep Haklar”, **Makalelerim I**, Beta Basım Yayım, İstanbul, 2012, s. 69–73. (*Müktesep*)

KENDİGELEN, Abuzer: **Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı**, Beta Basım Yayım, İstanbul, 1994. (*İntifa*)

KENDİGELEN, Abuzer: **Anonim Ortaklıkta Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz**, Beta Basım Yayım, İstanbul, 1999. (*İmtiyaz*)

KENDİGELEN, Abuzer: **Yeni Türk Ticaret Kanunu, Değişiklikler: Yenilikler ve İlk Tespitler**, 2. Bası, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2012. (*İlk Tespitler*)

KENDİGELEN, Abuzer: **Hukuki Mütalaalar Cilt VIII: 2006**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2011.

KENDİGELEN, Abuzer: **Hukuki Mütalaalar (Mahkeme Kararları İle Birlikte) Cilt IV: 2002**, Arıkan Yayınları, İstanbul, 2006. (*Hukuki Mütalaalar IV*)

KENDİGELEN, Abuzer: **Hukuki Mütalaalar (Mahkeme Kararları İle Birlikte) Cilt IV: 2004**, Arıkan Yayınları, İstanbul, 2006. (*Hukuki Mütalaalar VI*)

KENDİGELEN, Abuzer: “Anonim Şirketlere İlişkin Hükümlerde Benimsenen Bazı Ağırlaştırılmış Nisaplar Bilinçli Bir Tercihin Ürünü mü?”, **Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü 60. Yıl Armağanı**, BTHAE Yayınları, Ankara, 2015, s. 95–138. (*Nisap*)

KENDİGELEN, Abuzer: “Birikimli Oy Tebliğinde Yapılan Değişiklik Üzerine Düşünceler”, **Makalelerim C. II 2001–2006**, İkinci Bası, Arıkan Yayınları, İstanbul, 2006, s. 233–261. (*Birikimli Oy*)

KENDİGELEN, Abuzer: “Çağrıda Bulunma Yükümlülüğünün İhlalinde Aktif Husumet Ehliyeti”, **Makalelerim, C. II: 2001–2006**, Arıkan Yayınları, İstanbul, 2006, s. 277–284. (*Husumet*)

KENDİGELEN, Abuzer: “Çağrıda Bulunma Yükümlülüğünün İhlalinin Hukuki Sonucu (Yaptırımı)”, **Prof. Dr. Ergon A. Çetingil ve Prof. Dr. Rayegan Kender’e 50. Birlikte Çalışma Yılı Armağanı**, İstanbul, 2007, s. 820–827. (*Yaptırım*)

KENDİGELEN, Abuzer: “Zorunlu Çağrıya İlişkin Son Gelişmeler”, **Prof. Dr. Rona Serozan’a Armağan C. II**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2010, s. 1163–1204. (*Son Gelişmeler*)

KIRCA, İsmail /
ŞEHİRALİ ÇELİK, Feyzan
Hayal /

Anonim Şirketler Hukuku Cilt I, BTHAE Yayınları, Ankara, 2013.

MANAVGAT, Çağlar:

KIRCA, İsmail
(KIRCA/ ŞEHİRALİ ÇELİK /
MANAVGAT):

Anonim Şirketler Hukuku Cilt 2/2, Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, BTHAE Yayınları, Ankara, 2016.

- KIRCA, İsmail: “Türk Ticaret Kanunu’nun Genel Kurul Kararlarının İptali Sebepleri ile İptal Davası Açabilecek Kişilere İlişkin Hükümleri Hakkında Bazı Değerlendirmeler”, **Batider**, C. XXXI, S. 4, Y. 2015, s. 5–11.
- KOCAYUSUFPAŞAOĞLU, Necip
(KOCAYUSUFPAŞAOĞLU/
HATEMİ/SEROZAN/ARPACI): **Borçlar Hukuku Genel Bölüm Birinci Cilt: Borçlar Hukukuna Giriş, Hukuki İşlem, Sözleşme**, 5. Basıdan Tıpkı 6. Bası, Filiz Kitabevi, İstanbul, 2014.
- KOLCUOĞLU, Umut: **Sermaye Piyasası Hukukundan Zorunlu Çağrı**, Vedat Kitapçılık, 2009.
- KORKUT, Ömer: **6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’na Göre Anonim Şirketlerde Genel Kurul Kararlarının Butlanı**, Karahan Kitabevi, Adana, 2012.
- MANAVGAT, Çağlar: **Aleni Pay Alım Teklifi (Tender Offer – Takeover Bid)**, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, Ankara, 1997. (*Aleni*)
- MANAVGAT, Çağlar: **Hukuki Bakımdan Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz**, BTHAE Yayınları, Ankara, 2016. (*Halka Arz*)

MANAVGAT, Çağlar: “Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Edinmesinde “Menkul Kıymetler Şirketi”nin Anlamı ve İstisnanın Değerlendirilmesi”, **Prof. Dr. Erdal Onar’a Armağan II. Cilt**, AÜHF Yayınları, Ankara, 2014, s. 1137 vd. (*Menkul*)

MANAVGAT, Çağlar: “Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Çağrı Yükümlülüğünün Doğması Bakımından Yönetim Kontrolü Ölçütleri”, **Prof. Dr. Fırat Öztan’a Armağan C. II**, Turhan Kitabevi, Ankara, 2010. (*Çağrı*)

MOROĞLU, Erdoğan: **6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu, Değerlendirmeler ve Öneriler**, 7. Baskı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2012. (*Değerlendirme*)

MOROĞLU, Erdoğan: **Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü**, 7. Baskı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2014. (*Hükümsüzlük*)

MOROĞLU, Erdoğan: **Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı**, 3. Baskı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2015. (*Sermaye*)

MOROĞLU, Erdoğan: **Oy Sözleşmeleri**, 5. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2015. (*Oy*)

MOROĞLU, Erdoğan: “Esas Sermaye Artırımı İçin Eski İştirak Taahhütlerinin Ortaklığa Tamamen Ödenmiş Olması Şartı”, **Makaleler**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2010, s. 49–57.

NARBAY, Şafak: **Anonim Ortaklıkta Pay Defteri**, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2003. (*Pay Defteri*)

NARBAY, Şafak: **Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Anonim Ortaklıkta Özel Denetim**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2010. (*Özel Denetim*)

NARBAY, Şafak: “6102 Sayılı Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıkta Pay ve Pay Senetlerinin Devri”, **EÜHFD**, C. XVI, S. 3–4, Y. 2012, s. 201–251.

NOMER, Haluk N.: **Kişi Birliklerinde Genel Kurul Kararlarının Geçersizliğine İlişkin Temel Esaslar**, Beta Basım Yayım, İstanbul, 2008.

NOMER ERTAN, Füsün: **Anonim Ortaklıkta Oydan Yoksun Paylar**, Beta Basım Yayım, İstanbul, 1994. (*Oydan Yoksun*)

- NOMER ERTAN, Füsün: **Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Sadakat Yükümlülüğü**, Beta Basım Yayım, İstanbul, 1999.
- NOMER ERTAN, Füsün: “Anonim Ortaklıkta Eşit Davranma (Eşit İşlem) İlkesi”, **Prof. Dr. Oğuz İmregün'e Armağan**, Beta Basım Yayım, İstanbul, 1998, s. 469–490. (*Eşit İşlem*)
- NOMER ERTAN, Füsün: “Anonim Ortaklığın Haklı Sebepçe Feshi Davası, TTK m. 531 Üzerine Düşünceler”, **İÜHFİM**, C. LXXIII, S.1, Y. 2015, s. 421–440.
- OĞUZMAN, M. Kemal /
BARLAS, Nami: **Medeni Hukuk: Giriş, Kaynaklar, Temel Kavramlar**, 21. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2015.
- OĞUZMAN, M. Kemal /
ÖZ, M. Turgut: **Borçlar Hukuku Genel Hükümler Cilt I**, 10. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2015. (*C. I*)
- OĞUZMAN, M. Kemal /
ÖZ, M. Turgut: **Borçlar Hukuku Genel Hükümler Cilt II**, 10. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2013. (*C. II*)
- OĞUZMAN, M. Kemal /
SELİÇİ, Özer /
OKTAY ÖZDEMİR, Saibe: **Eşya Hukuku**, 13. Bası, Filiz Kitabevi, İstanbul, 2011.

OKUR, Yiğit Tahsin:

“Üzerinde Kısmen İntifa Hakkı Tesis Olunmuş Hisse Senetlerinden Doğan Oy Hakkının Kime Ait Olacağı”, **İkt. Mal.**, C. 18, Y. 1971–1972, s. 273–278.

OKUTAN NİLSSON, Gül:

Anonim Ortaklıklarda Paysahipleri Sözleşmesi, Çağa Hukuk Vakfı Yayınları, İstanbul, 2003. (*Paysahipleri*)

OKUTAN NİLSSON, Gül:

Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2009. (*Şirketler Topluluğu*)

OKUTAN NİLSSON, Gül:

“Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Birikimli Oy Kullanımı”, **Bilgi Toplumunda Hukuk, Prof. Dr. Ünal Tekinalp'e Armağan C. I**, Beta Basım Yayım, İstanbul, 2003, s. 563–601. (*Birikimli Oy*)

OKUTAN NİLSSON, Gül:

“Halka Açık Olmayan Anonim Şirketlerin Genel Kurullarında Birikimli Oy Kullanımına İlişkin Esaslar Hakkında Gümrük ve Ticaret Bakanlığı Tebliği”, **Türk Ticaret Kanunu'na İlişkin İkincil Mevzuatın Değerlendirilmesi Sempozyumu (15 Aralık 2012)**, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2014, s. 53–70. (Tebliğ)

OKUTAN NİLSSON, Gül: “Şirketler Topluluğunda Karşılıklı İştirak”, **MÜHF – HAD**, C. 18, S. 2, Y. 2012 (Özel Sayı), s. 255–267. (*Karşılıklı İştirak*)

OMAG, Merih Kemal: “Anonim Şirketler Hukukunda Eşit İşlem İlkesi”, **MÜHF – HAD**, C. 1, S. 1, Y. 1986, s. 1–8.

ORUÇ, Murat: “6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’na Göre Anonim Ortaklıktan Haklı Sebep Fesih İstemine Bağlı Çıkarılma”, **Batider**, C. XXVII, S. 1, Y. 2011, s. 209–233.

ÖÇAL, Akar: **Anonim Şirketlerle İlgili Federal Mahkeme Kararları (1960–1970)**, BTHAE Yayınları, Ankara, 1972.

ÖZ, Turgut: **Öğretide ve Uygulamada Sebepsiz Zenginleşme**, Kazancı Hukuk Yayınları, İstanbul, 1990.

ÖZDAMAR, Mehmet: **Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını İktisap Etmesi**, Yetkin Yayınları, Ankara, 2005.

ÖZKAN, Okşan: “Anonim Ortaklıklarda Oy Hakkında İmtiyaz ve Korunması”, **Bahçeşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2010.

ÖZSUNAY, Ergun: **Medeni Hukukumuzda Tüzel Kişiler, Tüzel Kişilerin Genel Teorisi/Dernekler/Vakıflar**, 5. Bası, İÜHF Yayınları, İstanbul, 1982.

ÖZSUNAY, Ergun: **Türk Hukukunda ve Mukayeseli Hukukta İnançlı Muameleler**, Cezaevi Matbaası, İstanbul, 1968. (*İnançlı*)

ÖZTAN, Bilge: **Medeni Hukuk Tüzel Kişilerinde Organ Kavramı ve Organın Fiillerinden Doğan Sorumluluk**, AÜHF Yayınları, Ankara, 1970.

PASLI, Ali: **Anonim Ortaklığın Devralınması**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2010. (*Devralınma*)

PASLI, Ali: **Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi (Corporate Governance)**, 2. Baskı, Çağa Hukuk Vakfı Yayınları, İstanbul, 2005. (*Kurumsal Yönetim*)

PASLI, Ali: “Anonim Ortaklık Genel Kurulunda Kullanılan “Oy”un Hukuki Niteliği”, **İÜHFİM**, C. LXVII, S. 1–2, Y. 2009, s. 167–182. (*Hukuki Nitelik*)

- PASLI, Ali: “Anonim Ortaklıkta Kontrol Sahibinin Özel Durumu”, **İÜHF**, C. LXVI, S. 2, Y. 2008, s. 345–357. (*Kontrol*)
- POROY, Reha /
TEKİNALP, Ünal /
ÇAMOĞLU, Ersin: **Ortaklıklar Hukuk I**, Yeniden Yazılmış 13. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2014. (*Ortaklıklar*)
- POROY, Reha /
TEKİNALP, Ünal /
ÇAMOĞLU, Ersin: **Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku**, 12. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2010. (*Ortaklıklar'10*)
- PULAŞLI, Hasan: **Bağlı Nama Yazılı Pay Senetleri**, Dayınlarlı Yayınları, Ankara, 1992. (*Bağlı*)
- PULAŞLI, Hasan: **Şirketler Hukuku Şerhi Cilt I**, 2. Bası, Adalet Yayınevi, Ankara, 2014. (*Şerh I*)
- PULAŞLI, Hasan: **Şirketler Hukuku Şerhi Cilt II**, 2. Bası, Adalet Yayınevi, Ankara, 2014. (*Şerh II*)
- PULAŞLI, Hasan: “Elektronik Ortamda Genel Kurula İlişkin Düzenlemelerin Evrimi ve 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunundaki Durum”, **Prof. Dr. Sarper Süzek’e Armağan C. III**, Beta Basım Yayın, İstanbul, 2001, s. 2621–2684.

PULAŞLI, Hasan: “Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’na Göre Oy Hakkındaki İmtiyazın Sınırı ve Etkisiz Olduğu Haller”, **Batider**, C. XXIV, S. 3, Y. 2008, s. 19–32. (*İmtiyaz*)

PULAŞLI, Hasan: “Türk Ticaret Kanununa ve Tasarıya Göre Anonim Şirket Genel Kurullarında Oy Hakkının Kullanılması”, **Prof. Dr. Fikret Eren’e Armağan**, Yetkin Yayınları, Ankara, 2006, s. 785–811. (*Oy Hakkı*)

SANLI, Kerem Cem: **Rekabetin Korunması Hakkında Kanun’da Öngörülen Yasaklayıcı Hükümler ve Bu Hükümlere Aykırı Sözleşme ve Teşebbüs Birliği Kararlarının Geçersizliği**, Ankara, 2000.

SCHWARZ, Andreas B. (Çev. **DAVRAN, Bülent**): **Borçlar Hukuku Dersler I. Cilt**, İÜHF Yayınları, İstanbul, 1948.

SEROZAN, Rona: “Taşınır Mülkiyetinin Devrinde: Aynı Tasarruf Sözleşmesinin Borçlanma Sözleşmesinden Ayrılığı ve Soyutluğu”, **Prof. Dr. Tahir Çağa’nın Anısına Armağan**, Beta Basım Yayım, İstanbul, 2000, s. 397–412.

- SERTOĞLU, Simge: “Anonim Ortaklık Genel Kurulunda Oy Hakkının Kullanılmasında Sınırlamalar”, **Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2007.
- SEZGİN HUYSAL, Ayşegül: “Genel Kurul”, **Şirketler Hukuku**, Ed. Sami Karahan, 2. Baskı, Mimoza Yayınları, Konya, 2013, s. 519–565.
- SEVİ, Ali Murat: **Anonim Ortaklıkta Payın Devri**, 3. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2014. (*Payın Devri*)
- SEVİ, Ali Murat: **Anonim Ortaklıkta Sermayenin Oluşturulması ve Pay Sahiplerine İade Edilmesi Yasağı**, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2011. (*Sermaye*)
- SEVİ, Ali Murat: “Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Devralması Üzerine Bir İnceleme”, **Batider**, C. XXII, S.1, Y. 2003, s. 239–267.
- SONGUR, Damla Gülseren: “Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Temsili”, **Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2012.

- SOYKAN, İsmail Cem: **Anonim Ortaklıklarda Organ Yokluğu**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2012.
- SÜLEYMANOV, Server: **Türk ve Azerbaycan Hukuku İle Mukayeseli Olarak Anonim Şirketlerde Oy Hakkı ve Kullanılması**, Bakü, 2005.
- ŞAHİN, Ayşe: **Anonim Ortaklığın Hakkı Sebepi Fesih**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2013.
- ŞEHİRALİ ÇELİK, Feyzan Hayal: **Anonim Şirketlerde Çıkar Çatışmaları Ekseninde Şirket Ele Geçirmelerine Karşı Önlemler**, BTHAE Yayınları, Ankara, 2008.
- ŞENER, Oruç Hami: **Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku**, 2. Bası, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2015.
- ŞENOCAK, Kemal: “Anonim Ortaklıkta İskat Kararının Sonuçları”, **GÜHFD**, C. XI, S. 1–2, Y. 2007, s. 279–296.
- TANDOĞAN, Haluk: “Anonim Şirketlerde Hissedarların Umumi Heyete İştirak Ve Rey Haklarının Esas Mukavele İle Tahdidi”, **I. Ticaret Ve Banka Hukuku Haftası (27 Nisan – 3 Mayıs 1959) Tebliğler – Müzakereler – Yabancı Dilde Hülasalar**, Ankara, 1960, s. 98–117. (*Tahdit*)

- TEKİNALP, Ünal: **Anonim Ortaklığın Bilançosu Ve Yedek Akçeleri, Kamuyu Aydınlatma İlkesi İle**, 2. Bası, İstanbul, 1979. (*Bilanço*)
- TEKİL, Fahiman: **Şirketler Hukuku İkinci Cilt**, Anonim Şirketler, İkinci Bası, İstanbul, 1978.
- TEKİNALP, Ünal: **Anonim Ortaklıkta Yeni Bağlam Sisteminin Esasları, Pay Defteri Hukuku İle**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2012. (*Bağlam*)
- TEKİNALP, Ünal: **Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Yönetime Katılma Sorunları**, İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Yayınları, İstanbul, 1979. (*Yönetime Katılma*)
- TEKİNALP, Ünal: **Kooperatiflerde Ortaklıkların Kişisel Niteliklerinin Önemi, Ortak Sıfatının Kazanılması ve Yitirilmesi**, Fakülteler Matbaası, İstanbul, 1972. (*Kooperatif*)

- TEKİNALP, Ünal: **Sermaye Ortaklıkları Yeni Hukuku**, 4. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2015. (*Sermaye Ortaklıkları*)
- TEKİNALP, Ünal: **Yeni Anonim ve Limited Ortaklıklar Hukuku ile Tek Kişi Ortaklığın Esasları**, 2. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2012.
- TEKİNALP, Ünal: “Anonim Ortaklıklar Hukukunda Yeni Gelişmeler, Araştırmalar, Öneriler”, **İkt. Mal.**, C. XVIII, S. 1, Y. 1971, s. 12–16.
- TEKİNALP, Ünal: “Anonim Ortaklığın Haklı Sebeplerle Alternatif Çözümlü Fesih Davasının Bazı Usuli Sorunları”, **Prof. Dr. Ersin Çamoğlu’na Armağan**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2013. (*Haklı Sebep*)
- TEKİNALP, Ünal: “Holding’in Pay Senetleri Yavru Ortaklık Tarafından Satın Alınabilir mi?”, **İkt. Mal.**, C. XV, S. 10, Y. 1969, s. 417–420.
- TEKİNALP, Ünal: “Oy Hakkında Zoraki İmtiyaz ve Bazı Problemler”, **İkt. Mal.**, C. XVII, S. 9, Y. 1970, s. 452–455.

TEKİNALP, Ünal: “Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Şirketler Topluluğuna İlişkin Düzenlemesinde Kontrol İlkesi”, **Prof. Dr. Hüseyin Hatemi’ye Armağan, C. II**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009. (*Kontrol*)

TEKİNAY, S. Sulhi / **Tekinay Borçlar Hukuku Genel Hükümler**,
AKMAN, Sermet / 7. Baskı, Filiz Kitabevi, İstanbul, 1993.

BURCUOĞLU, Haluk /

ALTOP, Atilla:

TEOMAN, Ömer: **Anonim Ortaklıkta İntifa Senetleri**, İstanbul
Üniversite Kitabevi, İstanbul, 1978.

TEOMAN, Ömer: **Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Oydan Yoksunluğu**, BTHAE Yayınları, İstanbul, 1983. (*Yoksunluk*)

TEOMAN, Ömer: **Yaşayan Ticaret Hukuku [Hukuki Mütalaalar] Cilt I; 1982–1991**, 2. Yeniden ve Aynen Dizilmiş Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2011. (*YTH I*)

TEOMAN, Ömer:

“Anonim Ortaklık Genel Kurulunda Birden Fazla Paya Sahip Olan Ortaklar Bir Öneri Konusunda Aynı Zamanda Olumlu ve Olumsuz Oy Kullanabilirler”, **Tüm Makalelerim, C. I-II, (1971-2001)**, 2. Bası, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2012, s. 13-32. (*Olumlu/Olumsuz Oy*)

TEOMAN, Ömer:

“Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Oy Hakkından Yoksunluğu Konusundaki Yargıtay Kararlarının Değerlendirilmesi (1978-1982), **Tüm Makalelerim, C. I-II, (1971-2001)**, 2. Bası, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2012, s. 605 – 641. (*Değerlendirme*)

TEOMAN, Ömer:

“Anonim Ortaklıkta Pay Sahiplerinin Oy Hakkının Sonradan Bir Anasözleşme Değişikliği İle Sınırlandırılmasının Anayasa’ya Aykırı Olmadığı Konusunda Düsseldorf Eyalet Yüksek Mahkemesinin Bir Kararı”, **İkt. Mal., C. 23, Y. 1976-1977**, s. 418 vd. (*Düsseldorf*)

TEOMAN, Ömer:

“Anonim Ortaklıkta Paylar Üzerinde İntifa Hakkı Bulunması Durumunda Oy Hakkı Dışındaki Yönetim Haklarının Kimin Tarafından Kullanılacağı Sorunu”, **Tüm Makalelerim, C. I-II, (1971-2001)**, 2. Bası, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2012, s. 365-375.

TEOMAN, Ömer:

“Alman ve İsviçre Anonim Ortaklıklar Hukukunda Pay Bedelinin Ödenme Oranının Oy Hakkına Etkisi ve Türk Sistemi Üzerinde Düşünceler”, **Tüm Makalelerim, C. I-II, (1971–2001)**, 2. Bası, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2012, s. 319–342. (*Ödeme Oranı*)

TEOMAN, Ömer:

“Anonim Ortaklıklar Hukukunda Payın Birim (İtibari = Nominal) Değerinin Oy Hakkının Saptanılmasındaki İşlevi ve Türk Sistemi”, **Tüm Makalelerim, C. I-II, (1971–2001)**, 2. Bası, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2012, s. 79–92.

TEOMAN, Ömer:

“Bağlı Nama Yazılı Pay (Senedi) ve Halka Açık Anonim Ortaklık Kavramları Üstüne Düşünceler”, **Tüm Makalelerim, C. I-II, (1971–2001)**, On İki Levha Yayıncılık, 2. Bası, İstanbul, 2012, s. 51–64. (*Bağlı*)

TEOMAN, Ömer:

“<<Şirketçe Devralınan Payların Umumi Heyette Temsili Caiz Değildir>> Kuralının (TK.m.329, f. 3, c.2) Anlamı”, **Tüm Makalelerim, C. I-II, (1971–2001)**, 2. Bası, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2012, s. 285–298. (*Şirketçe Devralınan*)

- TEOMAN, Ömer: “Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’na Göre Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı”, **Batider**, C. XXV, S. 3, Y. 2009, s. 5–24. (*Oy Hakkı*)
- TOKCAN, Fahriye Pelin: “Limited Ortaklıkta Oy Hakkından Yoksunluk”, **İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2015.
- TORAMAN ÇOLGAR, Emek: “Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Oy Hakkının Özellikleri ve Kullanılması”, **Prof. Dr. Rona Serozan’a Armağan C. II**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2010, s. 1707–1750.
- TÖREMİŞ, Hatice Ebru: **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Ve Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Nama Yazılı Payların Borsa’da Devri**, Sermaye Piyasası Kurulu Hukuk İşleri Dairesi Yeterlilik Etüdü, Ankara, 2008.
- TÖREMİŞ, Hatice Ebru: “Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Pay Geri Alımlarında Yeni Düzen”, **MÜHF – HAD**, C. 20, S. 2, s. 181–215.
- TUNÇOMAĞ, Kenan: **Türk Borçlar Hukuku I. Cilt Genel Hükümler**, 6. Baskı, İstanbul, 1976.

TURANBOY, Asuman: “Anonim Şirketlerde Temsilci Aracılığıyla Oy Kullanma ve Hissedarlara Çağrı Yoluyla Oyda Vekalet”, **AÜHFD**, C. XXIII, Y. 1996, S. 1 –4, s. 427–438.

TÜRKYILMAZ, İsmail: **Sermaye Piyasası Hukukunda Pay Alım Teklifi Zorunluluğu**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2015.

ULUSOY, Erol: “Anonim Şirketlerde Azınlık Pay Sahiplerinin Şirketten Çıkarılması”, **Anonim Şirketlerde Azınlık Hakları**, Ed. Erol Ulusoy, Bilge Yayınevi, Ankara, 2014.

URKAN, Ercan: **Kaydileştirilen Halka Açık Anonim Ortaklık Pay Senetleri Üzerinde Aynı Hak Tesisi**, Sermaye Piyasası Kurulu Hukuk İşleri Dairesi, Ankara, 2005.

UYGUN, İbrahim Doğuhan: **Şirketler Topluluğu Hukukunda Paysahipliği Haklarına Dayalı Hakimiyet**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2015.

UZEL, Necdet: **Anonim Ortaklıkta Esas Sözleşmesel Bağlam**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2013.

- ÜÇİŞİK, Güzin /
ÇELİK, Aydın: **Anonim Ortaklıklar Hukuku I. Cilt**, Adalet
Yayınevi, Ankara, 2013.
- ÜLGEN, Hüseyin: “Anonim Ortaklıklarda Genel Kurul Başkanının
Üstün Oyu”, **Batider**, C. VI, S. 4, Y. 1972, s.
667–685.
- ÜLGEN, Hüseyin: “Anonim Ortaklıklarda Paylar Üzerinde İntifa
Hakkı Halinde Oy Hakkının Malik Tarafından
Kullanılmasını Öngören Sözleşmelerin
Geçerliliği”, **İkt. Mal.**, C. XXIII, S. 12, Y. 1977,
s. 488–495.
- VİGREUX, Pierre (Çev. ÖÇAL, Akar): “Anonim Şirket Organlarının Genel Kurul
Toplantılarına İlgisizliği”, **İBD**, C. 41, S. 3–4,
Y. 1967, s. 112–126.
- von STEİGER, Fritz (Çev. İsviçre’de Anonim Şirketler Hukuku, 3. Bası,
ÇAĞA, Tahir): Fakülteler Matbaası, İstanbul, 1968.
- von TUHR, Andreas (Çev. **Borçlar Hukukunun Umumi Kısım Cilt: 1–2**,
EDEGE, Cevat): Yargıtay Yayınları, Ankara, 1983.
- von TUHR, Andreas (Çev. “İsviçre Hukukuna Göre Mülkiyetin Nakli”,
AYİTER, Kudret): **AÜHFD**, C. 1–2, S. 1–2, Y. 1948, s. 154–166.

YANLI, Veliye:

Sermaye Piyasası Hukuku Çerçevesinde Halka Açık Anonim Şirketler ve Kamunun Aydınlatılması, Beta Basım Yayım, İstanbul, 2005.

YANLI, Veliye /

OKUTAN NİLSSON, Gül:

“Şirketin Kendi Paylarını İktisabına İlişkin 10.08.2011 Tarih ve 26/767 Sayılı SPK İlke Kararının 6762 Sayılı TTK Çerçevesinde Değerlendirilmesi”, **Arslanlı Bilim Arşivi**. (*Değerlendirme*)

YANLI, Veliye /

OKUTAN NİLSSON, Gül:

“Türk Ticaret Kanunu’nun 198. Maddesi Uyarınca Bildirim Yapılmamasının Anonim Şirketteki Oy Haklarına Etkisi”, **Prof. Dr. Hamdi Yasaman’a Armağan**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2017, s. 771–789. (*Bildirim*)

YASAMAN, Hamdi:

Anonim Ortaklıkların Birleşmesi, BTHAE Yayınları, Ankara, 1987. (*Birleşme*)

YASAMAN, Hamdi:

Şirketler Hukuku ve Sermaye Piyasası Hukuku İle İlgili Makaleler, Mütalaalar, Bilirkişi Raporları, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2006. (*Şirketler*)

YEŞİLTEPE, Salih Önder:

AB ve Türk Hukukunda Çağrı Yoluyla Ortaklık Paylarının Toplanması, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2011.

YILDIZ, Şükrü:

Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi, Seçkin Yayınları, Ankara, 2004. (*Eşit İşlem*)

YILDIZ, Şükrü:

Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, Beta Basım Yayım, İstanbul, 1996.

YILMAZ, Asuman:

“Alman Anonim Ortaklıklar Hukuku’nda Hissedarın Oy Hakkı: Oy Hakkının Teorik Esasları”, **İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, S. 5, Y. 2004, s. 55–84. (*Oy Hakkı*)

YILMAZ, Asuman:

“Alman Hukukunda Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Devralması ve “KonTraG” İle Getirilen Değişiklikler”, **İÜHFİM**, C. LLXIII, S. 1–2, Y. 2005, s. 239–290. (*KonTraG*)

YILMAZ, Asuman:

“Avrupa Birliği Hukukunda Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Devralması”, **Prof. Dr. Ergun Özsunay'a Armağan**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2004, s. 27–48. (*AB Hukuku*)

YİĞİT, İlhan:

**Anonim Ortaklık Genel Kurulunun İşleyişi
ve Ortaya Çıkan Sorunlar**, Vedat Kitapçılık,
İstanbul, 2005.

