

## İÇİNDEKİLER

KISALTMALAR CETVELİ.....	iii
GİRİŞ.....	1

## BİRİNCİ BÖLÜM

### KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞI ÇERÇEVESİNDE HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIK GENEL KURULUNA ETKİN KATILIMIN ÖNEMİ VE İŞLEVİ

<i>1.1. Halka Açık Anonim Ortaklık Genel Kurulunda Yaşanan Güç Boşluğu Sorunu</i>	
1.1.1. Kavram.....	3
1.1.2. Güç Boşluğu Sorununun Sakıncaları.....	4
<i>1.2. Genel Kurula Etkin Katılım İlkesi ve Güç Boşluğu Sorununun Giderilmesi.....</i>	<i>5</i>
<i>1.3. Kurumsal Yönetim Anlayışı ve Genel Kurula Katılım .....</i>	<i>5</i>
1.3.1. Genel Olarak Kurumsal Yönetim Anlayışı .....	5
1.3.2. Kurumsal Yönetim Anlayışında Genel Kurul Toplantılarının Yeri .....	6
<i>1.4. OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Genel Kurula Katılım .....</i>	<i>7</i>
<i>1.5. Halka Açık Anonim Ortaklık Genel Kuruluna Etkin Katılım Konusu ve Güncel Eğilimler .....</i>	<i>9</i>
1.5.1. Kurumsal Yatırımcıların Rolü.....	9
1.5.2. Teknolojik Gelişmelerin Rolü .....	10
1.5.3. Yabancı Pay Sahiplerinin Durumu .....	11
1.5.4. Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi .....	13

## İKİNCİ BÖLÜM

### HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIK GENEL KURULUNA ETKİN KATILIMIN SAĞLANMASINDA YÖNTEMLER

<i>2.1. Proxy Usulü.....</i>	<i>14</i>
2.1.1. Genel Olarak Proxy Usulü .....	14
2.1.2. ABD’de Proxy Usulü .....	15
2.1.3. Türk Mevzuatında Proxy Usulü .....	16
2.1.3.1. Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Bireysel Temsil.....	17
2.1.3.1.1. Temsil Yetkisinin Verilmesi .....	17
2.1.3.1.2. Temsil Yetkisinin Kapsamı ve Genel Kurulda Oy Kullanılması.....	18
2.1.3.1.3. Temsil Yetkisinin Geçerlilik Süresi ve Sona Ermesi ..	19
2.1.3.2. Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Vekalet Toplayanlarca Temsil.	
2.1.3.2.1. Vekalet Toplama Şartları .....	20
2.1.3.2.2. Vekaletlerin Toplanması .....	20
<i>2.2. İnternet ile Oy Kullanma .....</i>	<i>22</i>
2.2.1. Türk Mevzuatı Açısından İnternet ile Oy Kullanma .....	22
2.2.1.1. Gerekli Teknik Altyapı .....	22
2.2.1.1.1. Elektronik İmza Kavramı .....	22
2.2.1.1.2. Elektronik İmzanın İşlevleri.....	23
2.2.1.2. Gerekli Hukuki Altyapı.....	24
<i>2.3. Telefon ile Oy Kullanma .....</i>	<i>25</i>

<b>2.4. Mektupla Oy Kullanma</b> .....	<b>26</b>
2.4.1. Türk Mevzuatında Mektupla Oy Kullanma .....	27
<b>2.5. Oy Sözleşmeleri</b> .....	<b>27</b>
2.5.1. Kavram ve Tanım.....	28
2.5.2. Oy Sözleşmelerinin Türleri .....	28
2.5.2.1. Tek Taraflı Oy Sözleşmeleri .....	28
2.5.2.2. Çift Taraflı Oy Sözleşmeleri .....	28
2.5.2.3. Çok Taraflı (Konsorsiyum) Oy Sözleşmeleri.....	28
2.5.3. Türk Mevzuatında Oy Sözleşmeleri.....	28
<b>2.6. Yabancıların Oy Kullanması</b> .....	<b>29</b>
2.6.1. Türk Mevzuatında Yabancı Pay Sahiplerinin Oy Kullanması .....	29
<b>2.7. Kurumsal Temsil</b> .....	<b>30</b>
2.7.1. Kurumsal Temsil Türleri.....	30
2.7.1.1. Ortaklığın Belirleyeceği Temsilciler Aracılığıyla Temsil.....	30
2.7.1.2. Kurumsal Yatırımcılar Aracılığıyla Temsil .....	31
2.7.1.3. Banka veya Aracı Kurum Tarafından Temsil .....	32
<b>2.8. Birikimli Oy Kullanma</b> .....	<b>34</b>
2.8.1. Türk Mevzuatında Birikimli Oy Kullanma .....	35
<b>2.9. Oydan Yoksun Hisse Senetleri</b> .....	<b>36</b>
2.9.1. Oydan Yoksun Hisse Senetleri Müessesesine Gerek Duyulmasının Neden .....	36
2.9.2. Türk Mevzuatında Oydan Yoksun Hisse Senetleri .....	36
2.9.2.1. Oydan Yoksun Hisse Senedi Sahiplerinin Genel Kurula Katılma Hakkı.....	37
<b>2.10. Azınlık Hakları</b> .....	<b>37</b>
2.10.1. Türk Mevzuatında Azınlık Hakları .....	37

### ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

## OECD'YE ÜYE ÜLKELERİN GENEL KURULA KATILIM

### DÜZENLEMELERİNİN KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞI ÇERÇEVESİNDE

### DEĞERLENDİRİLMESİ

<b>3.1. Pay Sahiplerinin Genel Kurula Katılma Hakkı</b> .....	<b>39</b>
3.1.1. Türk Mevzuatında Durum.....	39
3.1.2. Üye Ülkelerin Durumu.....	39
<b>3.2. Davet Merasimi ve Pay Sahibi Açısından Yükümlülükler</b> .....	<b>40</b>
3.2.1. Türk Mevzuatında Durum.....	40
3.2.2. Üye Ülkelerin Durumu.....	41
<b>3.3. Proxy Usulü</b> .....	<b>41</b>
3.3.1. Türk Mevzuatında Durum.....	41
3.3.2. Üye Ülkelerin Durumu.....	41
<b>3.4. Saklama Kuruluşları Aracılığıyla Oy Kullanma</b> .....	<b>41</b>
3.4.1. Türk Mevzuatında Durum.....	41
3.4.2. Üye Ülkelerin Durumu.....	41
<b>3.5. Genel Kurul Gündemine Madde Koyma ve Öneride Bulunma Hakkı</b> .....	<b>41</b>
3.5.1. Türk Mevzuatında Durum.....	41
3.5.2. Üye Ülkelerin Durumu.....	42
<b>3.6. Elektronik Yolla Bilgi Dağıtım ve Elektronik Oylama</b> .....	<b>42</b>
3.6.1. Türk Mevzuatında Durum.....	42

3.6.2. Üye Ülkelerin Durumu.....	43
<b>SONUÇ.....</b>	<b>44</b>
<b>KAYNAKÇA.....</b>	<b>i</b>
<b>EK. 1. OECD Principles of Corporate Governance</b>	
<b>EK. 2. ICGN Global Share Voting Principles</b>	

## YÖNETİCİ ÖZETİ

Kurumsal yönetim anlayışı ile gelişen pay sahipliği bilinci, pay sahiplerinin halka açık anonim ortaklıkların genel kurullarında oy hakkını kullanması konusunun öneminin artmasına neden olmuş; iletişim teknolojisinde yaşanan yenilikler ise geleneksel oy kullanma yöntemlerinden farklı şekilde oy hakkının kullanılmasını diğer bir deyişle, ortak iradesinin etkin bir şekilde genel kurula yansıtılmasını temin etmiştir. Bu çerçevede genel kurula katılım ve oy kullanma konusu, sermaye piyasası gelişmiş ülkelerde, şirketler hukukunun güncel tartışma konularından biri haline gelmiştir.

“Kurumsal Yönetim Çerçevesinde Pay Sahiplerinin Halka Açık Anonim Ortaklıkların Genel Kuruluna Etkin Katılımı” başlıklı bu çalışmanın konusunu, halka açık anonim ortaklıklar genel kuruluna katılımın düşük olması nedeniyle yaşanan güç boşluğu sorunun çözümüne katkı sağlanmasını teminen, pay sahiplerinin etkin katılımına hizmet edecek oy kullanma yöntemleri ve bu yöntemlerin hukukumuz açısından uygulanabilirliği teşkil etmektedir.

Türk hukuk doktrinde oya etkinlik kazandıran yöntemler olarak adlandırılan, aynı zamanda pay sahibinin genel kurula katılmaksızın oy hakkını kullanabildiği; mektupla oy kullanma, vekaleten oy kullanma, telefon ile oy kullanma, sermaye piyasası gelişmiş ülkelerde dahi yeni uygulama alanı bulan internet aracılığıyla oy kullanma, kurumsal temsil türleri, kurumsal yatırımcıların portföylerinde bulunan hisse senetlerinden doğan oy hakkını yabancı pay sahipleri de dahil olmak üzere çok sayıda pay sahibi adına vekaleten ve yine internet üzerinden kullanması konuları incelenmiştir. Anılan yöntemler ve mevzuatımız çerçevesinde yapılan değerlendirmeler sonucunda birtakım önerilerde bulunulmuştur. Bu bağlamda;

-TTK. md. 360 uyarınca, pay sahiplerinin organların tayini, hesapların tasdik ve kazancın dağıtılması gibi, şirket işlerine müteallik haklarını genel kurul toplantılarında kullanılacağı hükmü “mektupla oy kullanma”, “telefonla oy kullanma” ve “internet üzerinden oy kullanma” usullerinin önündeki temel engeli teşkil etmesi nedeniyle, TTK. md. 360 ile öngörülen, oy hakkının genel kurul toplantısında kullanılması zorunluluğunun kaldırılması,

-Genel kurula pay sahibi veya temsilci aracılığıyla fiziken katılım zorunluluğunun kaldırılması durumunda, halka açık anonim şirketler açısından mektupla ve telefonla oy kullanma sisteminin uygulanması hususunda gerekli düzenlemelerin yapılması,

-Genel kurula katılmayan pay sahiplerinin teknolojik olanaklardan yararlanarak oy kullanabilmeleri ve genel kurula ilişkin bilgi sahibi olabilmeleri amacıyla, teknik ve hukuki altyapının sağlanmasını teminen, elektronik ortamda yapılabilecek sermaye piyasası faaliyet ve işlemlerini hükme bağlayan SPKn. md. 22 (u) bendine “genel kurul toplantılarına elektronik ortamda oy kullanmak suretiyle katılımın sağlanması ve genel kurula davet merasimine ilişkin, TTK. md. 368’de öngörülen usulden farklı olarak, davet mektubu, gündem gibi belgelerin elektronik posta ile pay sahiplerine gönderilmesine ilişkin esasları belirlemek” hususunun eklenmesi,

-İnternet üzerinden oy kullanılması ve bilgi gönderilmesi prosedürünün güvenli bir şekilde yürütülmesi amacıyla, SPKn.’nun verdiği yetkiyle Kurulumuzca yapılması planlanan elektronik imza düzenlemelerinin uygulamaya geçirilmesi,

-Borsa kotunda bulunan şirketler için, internetteki web sayfaları üzerinden pay sahiplerine türkçe ve ingilizce, genel kurul toplantılarına ve şirketle ilgili çeşitli konulara ilişkin, bu konuda tabi oldukları yasal yükümlülüklerin yerine geçmeyecek şekilde bilgi verme yükümlülüğünün öngörülmesi,

-Banka ve aracı kurumların saklama hizmeti sundukları hisse senetlerine ilişkin oy haklarını vekil sıfatıyla kullanmalarında, talimat alma yükümünün açıkça düzenlenmesi,

-Saklama kuruluşlarının saklamasını yaptıkları, emanetlerinde bulunan hisse senetlerinden doğan oy haklarını pay sahipleri adına kullanmaları ancak taraflar arasında vekalet sözleşmesinin bulunduğu durumlarda uygulanmaktadır, dolayısıyla genel kurullara katılımın artması için konuya ilişkin özel düzenleme yapılması,

-Kurumsal yatırımcıların genel kurul toplantılarına katılarak oy haklarını kullanmalarının teşviki

önerilmiştir.

Öte yandan hukukta atıf usullerinde, atıfların metnin bütünlüğünü bozmaması yöntemi benimsendiğinden, 16.8.1998 tarih ve 1998/16 sayılı Genelge’den farklı olarak, atıflar aynı sayfada dipnot olarak verilmiştir.

## KISALTMALAR CETVELİ

ABD	Amerika Birleşik Devletleri
ADP	Automatic Data Processing Incorporation
AktG	Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu
Bkz	bakınız
Batider	Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
C.	Cilt
Del Corp Law	Delaware General Corporation Laws
dp.	dipnot
ECGN	European Corporate Governance Network
ICGN	International Corporate Governance Network
IRRC	Investor Responsibility Research Center
İkt ve Mal Dergisi	İktisat ve Maliye Dergisi
İsviçre BK	İsviçre Borçlar Kanunu
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KoopK	Kooperatifler Kanunu
Kurul	Sermaye Piyasası Kurulu
md.	madde
OECD	Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı
S.	Sayı
s.	sayfa
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn.	Sermaye Piyasası Kanunu
Teb.	Tebliğ
TTK	Türk Ticaret Kanunu
TÜBİTAK	Türkiye Bilimsel ve Teknik Araştırma Kurumu
vd	ve devamı

## GİRİŞ

Türk hukuk sisteminde ve belli başlı ülkelerin şirketler hukuku düzenlemelerinde, pay sahiplerinin halka açık anonim ortaklıkların genel kurullarına katılımı, oy kullanma hakkı ve bu hakkın kullanılmasını düzenleyen hükümler, istikrar kazanmış, bir takım şekli yükümlülüklerden ibaret bir alan olarak değerlendirilmekte iken, son yıllarda yaşanan hukuki, ekonomik ve teknolojik bir takım gelişmelerin etkisiyle başlayan tartışma, konunun yeni yaklaşımlar ve düzenlemeler çerçevesinde değerlendirilmesi gereğini ortaya koymuştur.

OECD tarafından 26-27 Mayıs 1999'da belirlenen kurumsal yönetim (corporate governance) ilkelerinden, pay sahibinin hak ve yükümlülükleri kapsamında; *pay sahiplerinin etkin olarak genel kurula katılmalarının ve oy kullanmalarının sağlanması ve pay sahiplerine oy kullanma prosedürünü de içeren genel kurul toplantı kuralları hakkında bilgi verilmesi* ilkesi benimsenmiştir. Kurumsal yönetim yaklaşımının etkisiyle, pay sahiplerinin anonim ortaklıkların karar alma sürecine katılımının artmasının, bir başka deyişle pay sahibinin iradesinin genel kurul toplantısına en üst düzeyde yansımalarının, anonim ortaklıkların ve dolayısıyla genel ekonominin işleyişine olumlu katkılar sağlayacağı kabul edilmektedir. Bu bağlamda, literatürde sermaye piyasalarını düzenleyici otoritelerin, kurumsal yönetim anlayışının getirdiği perspektifle, pay sahiplerinin genel kurula etkin katılımını ve oy hakkını kullanmasını kolaylaştırmaya yönelik düzenlemeler yapması gerektiği belirtilmektedir.

“Kurumsal Yönetim Çerçevesinde Pay Sahiplerinin Halka Açık Anonim Ortaklıkların Genel Kuruluna Etkin Katılımı” başlıklı bu çalışma ile, halka açık anonim ortaklıkların genel kurullarında yaşanan güç boşluğu sorununun çözümüne katkı sağlamasını teminen, birinci bölümde öncelikle güç boşluğu kavramı irdelenmiş, sorunun anonim ortaklık işleyişine yansımaları, doğurduğu sakıncalar ortaya konmuş ve ana başlıklar itibarıyla genel kurula etkin katılım ilkesinin güç boşluğuna etkisi tartışılmıştır.

Diğer taraftan genel kurula katılım konusuna ilişkin olarak, iletişim teknolojisinde yaşanan gelişmeler, kurumsal yönetim anlayışı ve OECD'nin kurumsal yönetim ilkeleri ışığındaki güncel eğilimler incelenmiştir. İkinci bölümde ise Türk hukuk doktrinde oya etkinlik kazandıran yöntemler olarak adlandırılan aynı zamanda pay sahibinin genel kurula katılmaksızın oy hakkını kullanabildiği; mektupla oy kullanma, vekaleten oy kullanma,

telefon ile oy kullanma, oy sözleşmeleri kavram olarak açıklanmış, varsa mevzuatımızdaki ilgili düzenlemelere değinilmiştir. Yine aynı başlık altında, sermaye piyasası gelişmiş ülkelerde dahi yeni uygulama alanı bulan internet aracılığıyla oy kullanma, kurumsal yatırımcıların portföylerinde bulunan hisse senetlerinden doğan oy hakkını yabancı pay sahipleri de dahil olmak üzere çok sayıda pay sahibi adına vekaleten ve yine internet üzerinden kullanma konusunda inisiyatif alması incelenmiştir. Kıta Avrupası'nda Almanya ve İsviçre'de yaygın olarak kullanılan kurumsal temsil ve türleri de çalışma kapsamına alınarak, kurumsal temsil türünün ortak özelliği olan pay sahiplerinin yığın halinde ortak temsili konusu değerlendirilmiştir.

Kurumsal yönetim anlayışı için bir dizi uluslararası standart geliştiren ve bu alanda ilk hükümetlerarası girişim olan "OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri" karşısında, üye ülkelerin mevzuat bakımından mevcut durumunu tespit etmeye yönelik olarak, OECD tarafından hazırlanan ankete verilen cevaplar üçüncü bölümün konusunu teşkil etmektedir. OECD'ye üye yirmi iki ülkenin şirketler hukuku düzenlemelerini esas alarak yanıtladıkları anket çalışmasının genel kurula ilişkin bölümü, OECD açısından, kurumsal yönetim anlayışı ve genel kurula etkin katılım ilkesinin bağlantısını kurmak, konunun mevzuat çerçevesinde sınırını çizmek bakımından önem taşımaktadır.

Çalışmanın yukarıda açıklanan kapsamı çerçevesinde yapılan öneri ve eleştiriler ise sonuç bölümünde yer almaktadır.



## BİRİNCİ BÖLÜM

### KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞI ÇERÇEVESİNDE HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIK GENEL KURULUNA ETKİN KATILIMIN ÖNEMİ VE İŞLEVİ

#### 1.1. Halka Açık Anonim Ortaklık Genel Kurulunda Yaşanan Güç Boşluğu Sorunu<sup>1</sup>

##### 1.1.1. Kavram

Anonim şirketin işlevlerini yerine getirebilmesi için çeşitli organlar öngörülmüştür. Bunlar üst organ niteliğindeki genel kurul, genel kurulun kararlarını yürütecek ve şirketi temsil edecek olan yönetim kurulu ile idare ve temsil işlemleri ile ilgili olarak genel kurula bilgi verecek olan denetçilerdir. Bu sistemin başarı şansı, hemen hemen tüm ortakların genel kurula katılarak bilinçli olarak karar almalarına bağlıdır. Oysa halka açık şirketlerde, genel kurula katılma oranının çok düşük olması, şirkete ortak olanların şirketin işleyişi ve idaresi ile fazla ilgilenmemeleri genel kurulun işlevini tam yapamaması sonucunu doğurmuştur. Halka açık şirkete ortak olan kimseler, şirketin yönetiminden çok yatırdığı para karşılığında ne kadar gelir elde edeceği ile ilgilenmektedirler. Bu durumda “karar-yönetim-denetim” organlarının demokratik bir ortam içinde çalışmaları aksamakta, genel kurul yönetiminde bulunanların kararlarını onaylayan bir organ haline gelmekte, denetçiler de yönetim etkisindeki çoğunluk tarafından seçildiğinden, yürütmeye tabi şekli denetim yapan ve genel kurulda, yönetim kurulunun ibrasını istemekle yetinen bir organ şeklini almaktadır.<sup>2</sup>

Genel kurullardaki *güç boşluğu*, pay sahiplerinin toplantılara gelmemeleri nedeni ile kullanılmayan, fakat kararlara ve ortaklığın yazgısına etkili olabilecek miktardaki oylardan doğan *yitik gücün bıraktığı* boşluktur.<sup>3</sup> Pay sahiplerinin sayıları binler hatta on binlerle ifade

---

<sup>1</sup> TTK’da çeşitli genel kurullardan söz edilmektedir. Bunlar, Kanun’daki sıraya göre, kuruluş genel kurulları (TTK. md. 289-297); olağan ve olağanüstü genel kurullar (TTK. md. 360 vd. 364 vd.); davetsiz genel kurul (TTK. md. 370); imtiyazlı pay sahipleri genel kurulları (TTK. md.389; 391); intifa senetleri sahipleri genel kurulu (TTK. md. 402/III); tahvil sahipleri genel kurulu (TTK. md. 429-432); tasfiye halinde olan anonim ortaklık genel kurulu (TTK. md. 440 vd.) gibi. Bizim incelememize konu olan genel kurullar, tüzel kişiliğini kazanmış ve bunu sürdüren bir anonim ortaklıkta pay sahipleri veya bunların vekili yahut (pay üzerinde intifa hakkı bulunanlar dahil) kanuni temsilcilerinden oluşan genel kuruldur.

<sup>2</sup> Poroy, Anonim Ortaklıkların Günümüzdeki Belli Başlı Sorunları ve Halka Açılma, İkt ve Maliye Dergisi, C.17, S.1, 1978, s.22-23.

<sup>3</sup> Bu sorun 1930’lardan beri inceleme konusu yapılmış ve ilk defa gerçek anlamda Berle/Means’ın ünlü eserleri “The Modern Corporation and Private Property”, 1932’de ele alınmıştır. Berle/Means ABD halka

edilen anonim ortaklıklarda, büyük çoğunlukla toplantılara katılmanın gerçekleştiği varsayılsa bile, oyların bilinçle kullanılacağı bir karar ortamının oluşmasının “maddeten imkansız” olmasından, ne yaptığını bilmezlikten ve dağınıklıktan meydana gelen “boşluk”u da kapsar.<sup>4</sup>

Toplantı yerinin uzaklığı; katılmanın masraflı ve zahmetli olması, günlük mesleki uğraşından zaman kalmaması; ortaklık işlerinin fazla teknik bilgi gerektirmesi, bilanço ile kar ve zarar hesabının uzmanlar dışındaki kişilere karışık ve anlaşılabilir gelmesi; bir kaç oyun etkisizliği ve kararlaştırılanı değiştiremeyeceği düşüncesi katılmama sebeplerinin önde gelen bir kaç tanesidir. Ortaklığın büyüdüğü ve ününün yayıldığı, dağıtılan karın tatmin edici ve düzenli olduğu hallerde ilgisizlik daha da artar. Bu da güç boşluğuna ve büyük ve sessiz bir çoğunluğun atıl durumda kalmasına sebep olur.<sup>5</sup>

### **1.1.2. Güç Boşluğu Sorununun Sakıncaları**

Güç boşluğunun bir çok sakıncaları vardır. Bunlardan bazılarını şu şekilde sıralayabiliriz. 1)Küçük, fakat adi yeter sayıyı sağlayabilen bir grup, ortaklığı hakimiyet ve yönetimi altında tutabilir. Yani, küçük bir miktar ile büyük sermayeler esas sahiplerinin istekleri dışında yönetilebilir; 2)Boşluk hiç risk taşımayan yani sermayeye katılmayan bir kurum tarafından doldurulabilir. Kurum hiç risk yüklenmeden, işletmeyi, ortaklığın mal varlığını ve olanaklarını istediği gibi yönettikten başka kararlarını küçük pay sahiplerini ya da ortaklığı değil kendi menfaatlerini düşünerek alabilir. Boşluğu geçici bir süre için dolduracağından kararlarını kısa vadeli yararlar ve başarılar yöneltilebilir. İkinci sakınca, boşluğun genel kurula katılıp oy kullanma hakkı veren yetki belgeleri toplayan bir kurumca doldurulması halinde ortaya çıkar; bu kurum bir banka küçük pay sahiplerini örgütleyen bir kooperatif, ortaklık, dernek veya bir menkul değerler fonu yöneticisi v.s olabilir; 3)Boşluk nedeniyle ağırlaştırılmış yeter sayı gerektiren kararlar alınamayabilir; 4)Güç boşluğunun

---

açık şirketleri üzerinde yaptığı araştırmada bu şirketlerin ortaklık yapısı ve genel kurulun rolünü incelemiş, halka açıklık oranının yüksek olduğu bu şirketlerde, pay sahipliği mülkiyeti ve şirketin üzerindeki denetimin ayrıldığı (separation of ownership and control), birlikte hareket etme imkanının sorunlu, pay sahiplerinin sermayeye katılım oranının düşük olması nedeniyle, pay sahibinin genel kurul mekanizmasını kullanması için katlanılan maliyet genel kurula katılmaktan beklediği faydayı aştığı için pay sahipleri genel kuruldaki koruyucu mekanizmaya karşı ilgisiz kalmakta (rational apathy) bu durumun da şirket yönetiminin ortaklara karşı sorumluluğunda zaafiyet yaratmakta olduğu belirtilmiştir.

<sup>4</sup> Tekinalp, Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Yönetime Katılma Sorunları, İstanbul, 1979, s.7.

<sup>5</sup> Tekinalp, Halka Açık Anonim Ortaklıkların Genel Kurullarında Oluşan Güç Boşluğu Sorununa İlişkin Çeşitli Çözümler, Öneriler ve Eleştiriler, Kubalı'ya Armağan, İstanbul, 1975, s.467

değişik yabancı güçlerle doldurulması yönetim kararlılığını bozup ortaklığa zarar verebilir. Uzun vadeli planların hazırlanması, uygulanması güçleşir; 5)Nihayet boşluk adı yeter sayının da sağlanmadığı durumlarda organ yokluğuna dönüşebilir. Organ yokluğu ise ortaklığın çalışmaması, giderek fesih edilmesi sonucunu doğurabilir.<sup>6</sup>

## **1.2. Genel Kurula Etkin Katılım İlkesi ve Güç Boşluğu Sorununun Giderilmesi**

Anonim şirketlerin genel kurullarında oluşan güç boşluğu sorununun ortadan kaldırılabilmesi, yani pay sahiplerinin sermaye piyasasını çalıştıran süreçlere etkin katılımın sağlanabilmesi için, ya etkinlik minimize edilmiş ve oydan yoksun pay senetleri ile küçük tasarruf sahipleri oy hakkından mahrum edilerek, karda veya tasfiye payında imtiyaz sağlanmış<sup>7</sup> ya da genel kurullara katılımı sağlayan, oy hakkının etkin bir şekilde kullanılmasına imkan tanıyan vekaleten oy kullanma sistemi, mektupla oy kullanma veya oy sözleşmeleri gibi yöntemler kullanılarak, azınlık haklarının korunmasına yönelik çalışmalar yapılmıştır. Bunların yanı sıra, sermaye piyasalarının gelişimi ve menkul kıymetlerin çeşitlenmesi pay sahibi yanında diğer menkul kıymet<sup>8</sup> sahiplerinin de şirket yönetimine katılma ve söz söyleme haklarını gündeme getirmiştir.

Büyük pay sahiplerinin hakim olduğu sistemden halka açıklık oranının yüksek olduğu sermaye piyasası merkezli yapıya geçiş, düzenleyici çerçevenin kabulü ile pay sahipliği dağılımının yüksek olduğu sisteme uygun belirli kurumların geliştirilmesini gerektirmektedir. Standart ve kalifiye bilgiyi yatırımcılara gönderme yükümlülüğü, vekaleten oy kullanma düzenlemeleri, kurumsal yatırımcıların oy hakkını kullanma konusunda teşvik edilmeleri bu çerçevede birkaç örnek teşkil etmektedir.<sup>9</sup>

## **0.2. Kurumsal Yönetim Anlayışı ve Genel Kurula Katılım**

### **1.3.1. Genel Olarak Kurumsal Yönetim Anlayışı**

Kurumsal yönetim anlayışı halka açık anonim ortaklık üzerine odaklanan, işletmelerin yönetimi ve denetimine dair bağlayıcı olmayan ilkeler bütünü olarak

---

<sup>6</sup> Tekinalp, Halka Açık Anonim Ortaklıkların Genel Kurullarında Oluşan Güç Boşluğu Sorununa İlişkin Çeşitli Çözümler, Öneriler ve Eleştiri, Kubalı'ya Armağan, İstanbul, 1975, s.468.

<sup>7</sup> Karahan, Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Paylar ve İmtiyazların Korunması, İstanbul, 1991, s.100

<sup>8</sup> Ünal, Menkul Kıymetler, Ankara, 1988, s.5.

<sup>9</sup>Baums, General Meetings in Listed Companies-New Challenges and Opportunities, "Company Law Reform in OECD Countries, A Comparative Outlook of Current Trends"de sunulan Tebliğ (Metni), 7-8 Aralık 2000, Stockholm, s.5.

tanımlanabilir. Kurumsal yönetim yapısı yönetim kurulu, müdürler, pay sahipleri ve diğer menfaat sahipleri gibi şirketteki değişik katılımcılar arasındaki hak ve sorumlulukların dağıtımını ve şirket hakkındaki kararların alınmasına ilişkin kuralları ve yaklaşımları belirler. Bunu yaparken, şirketin hedeflerine ulaşmadaki yapısını ve performansını izler.<sup>10</sup>

Kurumsal yönetim anlayışının yerleşmesi, benimsenmesi piyasaya olan güvenin oluşmasında önemli bir aşamadır ve daha istikrarlı, uzun dönemli uluslararası yatırım akışını da teşvik eden bir unsurdur. Ortaklıklar, dünyada refahın yaratılmasında önemi gittikçe artan bir itici güç konumunda olup, şirketlerin yönetim tarzı toplumdaki refahı bütün olarak etkilemektedir. Bu refah yaratan fonksiyona hizmet etmek için şirketlerin amaçlarına odaklanmış ve hareketlerinden sorumlu bir şekilde işleyişlerini temin eden çerçevede hareket etmeleri gerekir. Bu da yeterli ve güvenilir kurumsal yönetim düzenlemeleri oluşturmaya ihtiyaçları olduğu anlamına gelmektedir. Birçok ülke, daha iyi kurumsal yönetim uygulamalarını, ekonomik dinamizmi geliştirecek ve dolayısıyla genel ekonomik performansı artıracak bir yol olarak değerlendirmektedir. Mali piyasalarda yaşanan krizlerle de iyi kurumsal yönetimin (good corporate governance) önemini altı çizilmiştir.<sup>11</sup>

Son yıllarda ortaklıkların yönetiminde yüksek profilli başarısızlık ve suiistimallerin gözlenmesi ile gelişmekte olan ekonomiler ve gelişen piyasalarda yaşanan finansal kriz, bunların yanında, gelişmiş ekonomilerde özel sektörün artan rolü, ülkelerin ekonomik olarak birbirlerine olan bağılıklarının artması ve ortaklıkların içinde buldukları yeni rekabet şartları kurumsal yönetimin önemini artmasına neden olan gelişmelerdir.<sup>12</sup>

### **1.3.2. Kurumsal Yönetim Anlayışında Genel Kurul Toplantılarının Yeri :**

Uluslararası kurumsal yönetim tartışmasında, genel kurul toplantısı konusunun gündemin ilk sıralarına girmesi henüz oldukça yenidir. Öncelikle söz konusu gelişme pay sahipliğinin yaygın olarak dağıldığı halka açık anonim ortaklıklarda yatırımcıların genel kurul toplantılarına ilgisizliği noktasından doğmakta; kurumsal yatırımcıların pay sahiplerinin klasikleşen birlikte hareket etme problemini azaltılabileceği görüşü ve pay sahibinin modern teknolojiler aracılığıyla oy kullanma, kendi aralarında iletişim kurma ve

---

<sup>10</sup> Pinto-Visentini, The Legal Basis of Corporate Governance in Publicly Held Corporations, A Comparative Approach, 1998, Londra, s.67.

<sup>11</sup> Kurumsal Yönetim konusunda geniş bilgi için bkz. [www.oecd.org/daf/governance/Q&As.htm](http://www.oecd.org/daf/governance/Q&As.htm)

<sup>12</sup> Şehirli, Kurumsal Yönetim, SPK Yeterlik Etüdü, Ankara, 1999, s.2

birlikte hareket etme maliyetinin düşürülmesi, bu gelişmenin altında yatan iki ana sebep olarak kabul edilmektedir.

Gelişmiş ülkelerin yasa koyucuları da bu gelişmeleri, kurumsal yatırımcıların pay sahipliği haklarını kullanmaları konusunda düzenlemelerini, modern iletişim teknolojisinde yaşanan gelişimlere uyarlamak suretiyle desteklemişlerdir.

Ayrıca yukarıda belirtilen pay sahibi hareketinin artması hususu ve kurumsal yönetim anlayışında genel kurula yeni bir rol verilmesi bakımından üçüncü bir gelişme; pay sahipliğinin uluslararası bir niteliğe kavuşmasıdır.

ECGN, 1997 tarihli “Pay Sahipliği Mülkiyeti ve Kontrolün Ayrılması: 7 Avrupa Ülkesi Anketi” çalışmasında elde ettiği bulguları Avrupa Komisyonuna sunmuştur. Raporda kıta Avrupası’ndaki halka açık anonim şirketlerin ortaklık yapısında hala büyük pay sahiplerinin grup şirketlerinin, ailelerin veya devletin hakim olduğu tespit edilmiştir. Öte yandan, raporda Avrupa’da köklü bir değişikliğin yaşanmakta olduğu da belirtilmektedir. Şirketlere ve kurucu ailelere ait büyük payların gün geçtikçe azaldığı (deconcentration), kamu iktisadi teşebbüslerinin büyük ölçüde özelleştirildiği, öte yandan, yerli ve yabancı kurumsal yatırımcıların paylarının arttığı gözlemlenmiştir.

Blok payların çözülmesi ve genel kurul toplantılarına ilgisiz yatırımcılara dağılımı, gücün şirket yönetimine geçmesi anlamına gelecektir.<sup>13</sup>

Halka açık anonim şirketlerin ortaklık yapısı ve oy kullanma yöntemlerinde yaşanan gelişmeler, şirketteki karar alma sürecini ve güç dengesini etkilemiş, buna bağlı olarak, genel kurula etkin katılım ve pay sahibi hareketi kurumsal yönetim anlayışı ile gözetilen önemli bir mekanizma haline gelmiştir.

#### **1.4. OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Genel Kurula Katılım**

OECD tarafından kurumsal yönetim anlayışı konusuna ilişkin yapılan çalışmalar sonucunda, “OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri”<sup>14</sup> 26-27 Mayıs 1999’da kabul edilmiştir. Söz konusu ilkeler “Pay Sahiplerinin Hakları ve Yükümlülükleri”, “Pay Sahiplerinin Eşit İşleme Tabi Tutulması”, “İşletme Yönetiminde Menfaat Sahiplerinin Rolü”, “Kamuyu

---

<sup>13</sup> Baums, General Meetings in Listed Companies-New Challenges and Opportunities, 2000, s.2-4.

<sup>14</sup> OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri tam metni için bkz. EK. No.1.

Aydınlatma ve Şeffaflık” ile “Yönetim Kurulunun Görev ve Sorumlukları” olmak üzere beş ilkeyi kapsamaktadır.

OECD ilkeleri, kurumsal yönetim anlayışı için bir dizi uluslararası standart geliştirmek amaçlı ilk hükümetlerarası girişimdir. Bu ilkelerin geniş arka planı ve yüksek düzeyde kabul görmüş olması bu alandaki politikaları yönlendirenler, düzenleyici otoriteler ve uygulamacılar için için yegane uluslararası referans noktası teşkil etmektedir.

Şirketlerin iyi kurumsal yönetim uygulamaları geliştirebilme yetenekleri şirketler hukuku, menkul kıymetler düzenlemeleri, kamuyu aydınlatma ve muhasebe standartları gibi geniş bir spektrumdaki yasal ve düzenleyici hükümlerle yakından ilişkilidir.

OECD ilkeleri ile esas olarak, kendi çabalarıyla kurumsal yönetim sistemini etkileyen yasal, kurumsal ve düzenleyici çerçeve geliştirmeye çalışan hükümetlere yardım etmek istenmiştir. Anılan ilkeler ile borsalara, yatırımcılara, şirketlere ve iyi kurumsal yönetim anlayışı geliştirmede rolü olan diğer taraflara da rehberlik ve yön gösterme amacı gözetilmiştir.<sup>15</sup>

OECD'nin “Pay Sahiplerinin Hak ve Yükümlülükleri” ilkesi kapsamında pay sahiplerinin hakları, pay sahipliği haklarını gösteren kayıtların güvenli olarak tutulması, hisse senetlerinin serbest olarak tedavülünün sağlanması, bilgi alma hakkı, genel kurula katılma ve oy kullanma hakkı, yönetim kurulu seçim hakkı, kar payı hakkı önemli kararlarda bilgi ve söz sahibi olma hakkı, genel kurula katılma, oy kullanma ve genel kurul prosedürü hakkında bilgi sahibi olma hakkı, ortaklık kontrolünün el değiştirmesine yol açan işlemlerin adil ve şeffaf olması ve ortaklıkların özellikle de kurumsal yatırımcıların oy haklarını kullanmalarına ilişkin teşviklerin düzenlenmesi olarak belirlenmiştir.

Bu çalışmanın konusunu teşkil eden ve TTK md. 385 uyarınca kanun veya esas sözleşme hükümlerine göre genel kurul ve yönetim kurulu kararlarına tabi olmayan müktesep hak niteliğindeki “genel kurula katılım” hakkı OECD tarafından aşağıdaki kapsamda ele alınmıştır.

Pay sahipleri, genel kurula etkin bir şekilde katılma ve oy kullanma imkanına sahip olmalı ve oy kullanma prosedürü de dahil olmak üzere genel kurulla ilgili kurallar hakkında bilgilendirilmelidir. Bu çerçevede,

---

<sup>15</sup> [www.oecd.org/daf/governance/Q&As.htm](http://www.oecd.org/daf/governance/Q&As.htm).

1. Pay sahipleri, genel kurul tarihi, yeri, gündemi ile genel kurul toplantısında karara bağlanacak konularla ilgili olarak yeterli ve zamanında bilgilendirilmelidir.
2. Makul kısıtlamalar dahilinde, genel kurullarda pay sahiplerine yönetim kurulu üyelerine soru sorma ve gündeme madde ekletme olanağı tanınmalıdır.
3. Pay sahipleri genel kurulda oylarını bizzat veya genel kurula katılmadan kullanabilmeli ve iki durumda da kullanılan oylar eşit etkiye sahip olmalıdır.
4. Kurumsal yatırımcılar da dahil olmak üzere ortaklar oy haklarını kullanmalarının maliyet ve faydalarını değerlendirmelidirler. Ayrıca, oylarını vekil aracılığı ile veya telefon, elektronik oy kullanımı gibi teknolojik olanaklardan yararlanarak kullanabilmelidirler.

“Pay Sahiplerinin Eşit İşleme Tabi Tutulması” ilkesi kapsamında ise, oy haklarının pay sahibinin yararına olacak şekilde saklama kuruluşları ya da vekiller aracılığı ile kullanılabilmesi ile genel kurul toplantılarının prosedürü ve prosesi, pay sahiplerine eşit muamele yapılmasını sağlayacak nitelikte olması gerektiği ve şirketlerin genel kurul toplantılarına ilişkin prosedürleri pay sahibinin oy hakkını kullanmasını zor ve pahalı bir hale getirmemesi gerektiği tespit edilmiştir.<sup>16</sup>

## **1.5. Halka Açık Anonim Ortaklık Genel Kuruluna Etkin Katılım Konusu ve Güncel Eğilimler**

### **1.5.1. Kurumsal Yatırımcıların Rolü**

Kurumlar eli ile ortaklıklara katılmanın, dağınık oyların bir elde toplanmasını gerçekleştirme ve böylelikle güç boşluğuna engel olma noktalarında yararlı bir araç olduğu açıktır.<sup>17</sup>

Sayıları binleri aşan kişiye ait devasa finansal kaynakları yönlendirebilen pay sahiplerinin ortaya çıkması çağdaş şirketler hukukunda gözlenen en önemli gelişmelerden biridir. Bu pay sahipleri “kurumsal yatırımcılar” olarak adlandırılmakta ve kurumsal yönetim yaklaşımı dolayısıyla kurumsal yatırımcılar genel kurullara pay sahiplerinin katılımı konusunda yeni perspektifler getirmektedir. Sermaye piyasası gelişmiş ülke şirketlerinin ortaklık yapısında genel kurula ilgisizlik konusunun ihmal edilebilir yüzdede bireysel pay sahibi ile bağlantılı olduğu, önemli tutarda payın ise kurumsal yatırımcıların

<sup>16</sup> OECD İşletme Yönetimi Rehberi Taslağında Yer Alan İlkelerin Türk Mevzuatı Açısından Değerlendirilmesi, SPK Komisyon Raporu, s.43.

<sup>17</sup> Tekinalp, Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Yönetime Katılma Sorunları, İstanbul, 1979, s.29.

yönetimi altında olması, şirkette ve yöneticilerin gözetiminde önemli bir etki doğuracaktır. Güç boşluğu ve dolayısıyla mülkiyet ve kontrolün ayrılması olgusunun etkileri, kurumsal yatırımcıların temsil ettikleri önemli tutarda pay oranı gözönünde tutulduğunda azalacak ve söz konusu pay sahiplerinin aktif rolü, şirket yönetiminin, güçlerini suiistimal ihtimalini sınırlama işlevini yerine getirebilecektir. Görüldüğü üzere kurumsal yatırımcıların üstlenecekleri aktif rol, kurumsal yönetim yaklaşımında muhtemel çözüm yollarından biri olarak değerlendirilmektedir.<sup>18</sup>

### **1.5.2. Teknolojik Gelişmelerin Rolü**

Bilgi ve iletişim teknolojisinin, özellikle internetin gün geçtikçe artan kullanımı kurumsal yönetim anlayışının yerleşmesini teşvik etmekte ve geliştirmektedir. Örneğin internet, oy kullanılmasında, yıllık raporların ve diğer şirket bilgilerinin dağıtımında kullanılmakta ve kurumsal yönetim anlayışının kapsadığı konularda kişi ve kurumlarda bir bilinç, görüş açısı geliştirmekte, pay sahiplerinin aksiyonlarını koordine etmesini ve haklarını kullanmasını kolaylaştırmaktadır.

SEC 1995 yılında resmi olarak, teknolojinin şirket yönetimi ve pay sahibi arasında önemli yeni iletişim kanalları açtığını ve pay sahibi ile şirket arasında elektronik iletişimi teşvik eden bir açıklayıcı bildiri<sup>19</sup> yayınlamıştır. Bu bildiri, “elektronik teknolojiler” audiotape, videotape, faks, CD ROM, elektronik posta, elektronik bülten tahtası, internet web siteleri ve bilgisayar ağlarını (local area network ve ticari on-line hizmetleri) içeren kağıda dayalı olmayan media olarak tanımlanmıştır. SEC, şirketlere ilişkin bilginin elektronik yöntemlerle ilgili tarafa, istenilen içerikte ulaşması koşuluyla, bu yöntemin federal yasalarla kağıt formunda bilginin gönderilmesi yerine geçeceğini belirtmektedir.<sup>20</sup>

IOSCO'nun “Securities Activity on The Internet” adlı Raporu'nda, internetin sermaye piyasalarında kullanılmasının, bilginin daha çok sayıda kişiye hızlı ve düşük maliyetle dağıtılmasını, yatırımcıların menkul kıymet ihraçları ve finansal hizmetlere ilişkin bilgilere daha kolay ulaşarak bu bilgileri daha iyi analiz etmesini ve daha geniş bir ürün

---

<sup>18</sup> Rojo-Garrido, Institutional Investors and Corporate Governance: Solution or Problem?, s.3. www.papers.ssrn.com.

<sup>19</sup> SEC, Use of Electronic Media for Delivery Purposes, Sec. Act Release 33-7233, Exchange Act Release 34-36345, Release No. IC-21399, 1995WL588462, October 6, 1995.

<sup>20</sup> Baums-Wymeersch, Shareholder Voting Rights and Practices in Europe and the United States, London, 1999, s. 362.



yelpazesine ulaşılmasını sağlayacağı, bu faydaların ise, sermaye piyasası dzenlemelerinin temel amaçlarına da hizmet edeceği ifade edilmiştir.

Gerek ilgili kamu kurumları gerekse özel sektör, yaşanan teknolojik gelişmelerin kurumsal yönetim anlayışı amaçları bakımından yararlanılabilecek yönlerinde aktif rol almaktadır.<sup>21</sup> Bu çerçevede Kurul, İMKB ve TÜBİTAK işbirliğinde yürütölen SPK-İMKB Halka Açık şirketler için Kamuyu Aydınlatma Otomasyon Projesi kapsamında, internet üzerinden mali tablolar ve özel durum açıklamalarının yatırımcılara ulaştırılması çalışmaları devam etmektedir.

İnternet üzerinden iletişim, mevcut sistemlere nazaran önemli ölçüde düşük maliyetle pay sahibine ve yönetime bilgi akışının artması avantajını içermektedir ki, bu durum zamanla şirket yönetiminde etkin karar alma sürecini geliştirecektir. Böylece pay sahipleri kendi aralarında yüksek işlem maliyetlerine katlanmaksızın iletişim kuracak, yönetim, mevcut iletişim kanallarıyla karşılaştırılınca aracı olmaksızın doğrudan pay sahipleriyle iletişim kurabilecektir. Ayrıca bu durum, artan pay sahibi aktivitesi ve pay sahibinin sorunlarına karşı artan yönetim ilgisi için de katkı sağlayacaktır.

Teknoloji, genel kurul toplantısı ile ilgili daha da ileri varyasyonlar ile pay sahiplerinin, gelecekte genel kurul toplantılarına nasıl katılabileceklerine dair yeni açılımlar getirmektedir. Bir model, çeşitli mekanlarda bir veya daha fazla “uydu toplantıları”dır. Toplantının yapıldığı yerde yapılan işlemler, bir ekran ile görüntölenecek ve uydu toplantıya katılan ve oyunu elektronik olarak kullanacak katılımcılar tarafından izlenebilecektir. Daha küçük firmalarda ise pay sahipleri, video konferans aracılığıyla iletişim kuracak ve karar alabileceklerdir. Literatürde gelecekte bütün pay sahiplerinin katılabildiği siber uzayda yapılan toplantıların gerçekteştirilmesi olasılığından dahi bahsedilmektedir. Her halükarda, teknoloji yerli ve yabancı yatırımcılarla iletişim maliyetini ciddi biçimde azaltacak ve pay sahibinin kendisinin veya temsilcisinin genel kurul toplantısına fiziksel katılımı şeklindeki “engelle-yici” yükümlölüğünün kaldırılmasını sağlayacaktır.<sup>22</sup>

### **1.5.3. Yabancı Pay Sahiplerinin Durumu**

---

<sup>21</sup> Nestor, Corporate Governance Trends in The OECD Area:Where Do We Go From Here? ”Company Law Reform in OECD Countries, A Comparative Outlook of Current Trends”de sunulan Tebliğ (Metni), 7-8 Aralık 2000, Stockholm, s.6.

<sup>22</sup> Baums, General Meetings in Listed Companies-New Challenges and Opportunities, 2000, s.6.

Sermaye piyasası alanında yaşanan ve tüm piyasaları etkileyen güncel gelişmelerden biri de, pay sahipliğinin uluslararasılaşmasıdır. Washington’da bulunan IRRC 1995 yılına kadar ABD kurumsal yatırımcı müşterilerinin kaç adet uluslararası vekalet ile oy kullandığını araştırmış ve global oy kullanmada çarpıcı bir artış yaşandığını (bir önceki yıla göre 1995 yılında % 70) tespit etmiştir. ICGN, yabancı yatırımcılar ve kurumların pay sahibi olarak oy haklarını kullanması hususunda; mali, teknik, hukuki yükümlülükler şeklinde birtakım engellerin varlığı hususunun altını çizmektedir.

Yabancı yatırımcılar genellikle bilgilendirilmiş şekilde oy kullanımına uygun zaman içinde vekaletleri edinmemektedirler. Bazı piyasalarda ise yabancılar için vekaleten oy kullanmanın maliyeti çok yüksek olabilmektedir. Bunun yanında pay sahiplerinin haklarını kullanma çabasını maliyetini yükselten ve oyu verimsiz kılan hacim problemi vardır. Pek çok piyasada yabancı pay sahiplerine gönderilen bilgi oyun bilinçli bir şekilde kullanımı için yeterli değildir. Genel kurul gündemi ve davet en azından uluslararası kabul görmüş bir dilde dahi erişilebilir değildir. Genel kurul toplantısının çok öncesinde ve sırasında payların bloke edilmesi pek çok yabancı yatırımcıyı oy kullanmaktan alıkoymaktadır. Birçok piyasa belli düzeye kadar olan pay sahipliği ya da oy hakkı kullanımını sınırlamaktadırlar. Bazı piyasalar da “beneficial owner”<sup>23</sup> paylarını saklama kuruluşu yerine daha maliyetli olan ve zaman alıcı yöntem olan payların kendi adlarına tescilini aramaktadır.

Uzun vadede piyasa baskısının, yabancı yatırımcılar bakımından hukuki ve diğer engelleri, genel kurula katılım ve oy kullanma konusunda gelişen bilinç karşısında kaldıracağı belirtilmektedir. Ancak geçiş döneminde, söz konusu engeller varlığını koruduğu sürece, yabancı pay sahiplerinin genel kurullara katılımının düşük olacağı ve firmaların daha düşük maliyetli sermaye temini avantajından yeterince yararlanamayacağı belirtilmektedir.<sup>24</sup>

---

<sup>23</sup> ABD şirketleri hamile yazılı pay senetleri ihraç edememektedirler. Ancak pay sahipleri yaygın olarak kimliklerini gizleme imkanı veren “nominee” veya “street name” formunda paylara sahip olabilmektedirler. Nominee paylar banka, street name ise aracı kurum yapısındaki mali kurumlarda tutulmaktadır. Her iki türde de anılan payların sahibi “beneficial owner” olarak adlandırılmaktadır, geniş bilgi için bkz. Baums-Wymeersch, Shareholder Voting Rights and Practices in Europe and the United States, London, 1999, s. 357.

<sup>24</sup> Baums, General Meetings in Listed Companies-New Challenges and Opportunities, 2000, s.5-6.

#### **1.5.4. Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi**

Sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesi ve kayıtların tutulması SPKn'nda değişiklik yapan 4487 sayılı Kanun ile SPKn'na eklenen 10/A maddesinde düzenlenmiştir. Buna göre, sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin haklar tüzel kişiliği haiz bir Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) tarafından kayden izlenecektir. Kaydileştirilen sermaye piyasası araçlarına ilişkin yönetsel haklar ve genel kurul toplantısı için yapılan blokajlarda, ihraççılar genel kurul toplantısının tarihini ve yerini toplantı tarihinden 15 gün önce MKK'ya bildirir. TTK md.360/III uyarınca, hak sahibinin genel kurula katılmak istemesi halinde, hamiline payların blokajı yatırımcı ve isimsiz hesaplarda alt hesap oluşturularak uygulanır. Blokaj konulması üzerine, MKK blokaj konulan payların tutarını ve hak sahiplerini gösterir bir belgeyi düzenleyerek talep eden ilgili üyeye verir. MKK, genel kurul toplantısından bir hafta önce, ihraççıya, nama ve bloke edilen hamiline payların miktar ve sahiplerini içeren bir liste gönderir. İhraççılar, MKK tarafından düzenlenen blokaj belgeleri ile bu listeyi karşılaştırmak zorundadırlar. MKK, genel kurul toplantısını izleyen iş günü hisseler üzerindeki blokajı resen kaldırır.<sup>25</sup>

---

<sup>25</sup>Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ Çalışması Ortak Komisyon Raporu s. 9.

## İKİNCİ BÖLÜM

### HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIK GENEL KURULUNA ETKİN KATILIMIN SAĞLANMASINDA YÖNTEMLER

#### 2.1. Proxy Usulü<sup>26</sup>

##### 2.1.1. Genel Olarak Proxy Usulü

ABD hukukunda yaygın bir şekilde uygulama alanı bulan “proxy” sistemi, pay sahiplerinin tayin edecekleri temsilcilere talimat vermek yerine, doğrudan doğruya kullanılacak oyların yönünü belirten bir belge vermek suretiyle belirli kişilerin temsilci olarak yetkilendirmesi esasına dayanır.<sup>27</sup> Buna göre, pay sahiplerinden temsil belgesi (proxy papier) toplamak isteyen kişiler, belirli şartları yerine getirdikten sonra, aydınlatıcı bilgi ve belgelerle birlikte pay sahiplerine başvuruda bulunur. Genel kurula katılmak veya bireysel temsilci aracılığıyla oy kullanmak yerine, bu kişilere temsil yetkisi veren pay sahipleri, proxy formlarını doldurmak suretiyle genel kurulda kendisini temsilen nasıl oy kullanacağını belirlemiş ve bu talimat dışında oy kullanılmasının önüne geçmiş olmaktadır.

Öte yandan proxy sistemi, küçük pay sahiplerinin örgütlenmesine ve birlikte hareket ederek etkin bir şekilde şirket yönetimine katılmalarına da imkan sağlar. Gerçekten, her pay sahibi, istediği şekilde proxy belgesini doldurduğu genel kurulda oyların belli bir yöne çevrilmesi ve küçük pay sahiplerinin yönetimde etkin olmaları mümkün olmaz. Nitekim, bunun yerine uygulamada, genel kurulda oyların ne şekilde kullanılacağı hususunda pay sahiplerine yön gösterme mücadelesi<sup>28</sup> ile karşılaşılır. Vekalet toplayanlar, belirli gündem maddeleri için özellikle şirket yönetimini ele geçirme veya mevcut yönetimi devam ettirme noktasında kullanmak istedikleri oylar hakkında pay sahiplerine bilgi vererek kendilerine temsil yetkisi vermelerini sağlar. Bu sayede, tek başına bir etki doğurmayan ve genel

---

<sup>26</sup> Sözcük olarak “proxy” vekil, vekalet anlamındadır. Ancak proxy terimi ne uygulama açısından temsili ne de sözlük anlamı ile vekaleti ifade etmektedir. Daha ziyade, bir tür yazılı oy verme şekli olarak ifade edilebilir.

<sup>27</sup> Yasaman, Menkul Kıymetler Borsası Hukuku, İstanbul, 1992, s.243.

<sup>28</sup> Vekalet mücadeleleri hakkında geniş bilgi için bkz. Can, Anonim Şirketlerin Genel Kurul Toplantılarında Oluşan Güç Boşluğu ve Giderilmesi Yollarından Proxy Sistemi, Konya, 1997, s.32 vd.

kurulda karar alınmasına yetmeyen oylar, tek elde toplanarak genel kurul kararının vekalet toplayanların istediği yönde alınması mümkün olur.<sup>29</sup>

Kendine özgü bir oy verme şekli olan bu sistem, pay sahiplerinin görüş ve isteklerinin genel kurula tam olarak yansımaları amaçlar. Buna göre, pay sahibi, genel kurul gündeminde bulunan konularda ne yönde oy kullanılmasını arzu ediyorsa, temsil belgesi üzerinde gerekli işaretlemeleri yapar ve böylece toplantıya katılmaksızın oy kullanma olanağını elde etmiş olur. Ayrıca, bu sistemde, pay sahibinin her gündem maddesine ilişkin olarak kullanılacak oyların yönünü belirtmesinin yanısıra, temsilcinin serbest iradesi ve başvuru formunda belirttiği yönde oy kullanmasına ya da şirket yönetim kurulunun teklifi yönünde oy kullanmasına ilişkin talimat verme yetkisi de vardır.<sup>30</sup>

Pay sahibi tüm gündem maddeleri hakkında temsilciye yetki verebileceği gibi, her bir gündem maddesi proxy belgesi üzerinde “kabul”, “red” veya “çekimser” oy seçeneklerine işaretlemek suretiyle oyunu kullanmakta ve bu işaretler oy yerine geçmektedir. Bu nedenle proxy aracılığıyla oy kullanılması, yazılı oy olarak kabul edilebilir.

Bu sistemde talimat verilen gündem maddeleri açısından temsilci, “haberci” niteliği taşır zira, bu durumda temsilci, genel kurulda oy kullanırken herhangi bir irade beyanında bulunmamaktadır. Bu nedenle talimata aykırı yönde oy kullanması gibi bir ihtimal söz konusu değildir. Bu durum, proxy sisteminin en cazip tarafını oluşturur. Halbuki, temsil ilişkisinde, temsilci, genel kurulda pay sahibi adına bir irade beyanında bulunur. Proxy ilişkisinde ise vekalet toplayan, genel kurulda kendi iradesini açıklamak yerine pay sahibinin belge üzerinde açıklamış olduğu iradesini şirket tüzel kişiliğine (toplantı başkanlığına) ulaştırılmasına yardımcı olur.<sup>31</sup>

### **2.1.2. ABD’de Proxy Usulü**

ABD’de pay sahiplerinin büyük bir çoğunluğunun genel kurul toplantılarında oy hakkını proxy yoluyla kullandığı bilinmektedir. Vekaletlerin alınması, ilgili bilginin kamuyu açıklanması ve vekalet hamillerinin izleyeceği usuller çok kapsamlı düzenlemelere

---

<sup>29</sup> Çeker, Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, 2000, s.181.

<sup>30</sup> Çeker, Halka Açık Anonim Şirketlerde Temsilci Aracılığıyla Oy Kullanma ve Pay Sahiplerine Çağrıda Bulunarak Vekalet Toplanması, Batider, C.XVIII, S.1-2, 1995, s.191.

<sup>31</sup> Çeker, Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, 2000, s.185.

tabidir. Şirketlerin düzenli olarak istihdam ettiği, proxy sürecini yürüten, profesyonel olarak bu alanda hizmet veren uzmanlaşmış firmalar vardır.

Öte yandan pay sahibi istediği kişi veya kişileri vekili tayin edebilir ve vekilin yetkisini sınırlayabilir. Pay sahibinde alınan temsil belgesi sadece ilgili olduğu tek bir genel kurul toplantısı için geçerlidir. Proxy işlemine ilişkin masraflar, oylar yönetimin önerileri yönünde ise şirketce karşılanmakta, aksi yönde ise, bu teklif ancak kabul gördüğü takdirde masraflar şirkete yüklenebilmektedir.

Bu alanda teknolojinin en büyük etkisi, pay sahiplerinin şirkete ilişkin bilgiyi, şirketlerden temin etme biçiminden ziyade, pay sahiplerinin proxy oylarını kullanma yöntemi üzerinde olmuştur. Del Corp Law, federal menkul kıymet yasaları elektronik şirket-pay sahibi iletişimini ve elektronik vekaleten oy kullanmaya izin vermektedir. Büyük kurumsal yatırımcılar da gün geçtikçe artan şekilde elektronik yollarla oylarını kullanmaktadırlar.<sup>32</sup>

### **2.1.3. Türk Mevzuatında “Proxy” Usulü**

Pay sahiplerinin yazılı olarak vermiş oldukları oyların bir temsilci vasıtasıyla genel kurulda açıklanması esasına dayanan proxy sistemi, Kurul’un Seri:IV, No:8 sayılı Halka Açık Anonim Ortaklıklar Genel Kurullarında Vekaleten Oy Kullanılmasına ve Çağrı Yolu ile Vekalet ve Hisse Senedi Toplanmasına ilişkin Esaslar Tebliği ile Türk hukukunda da uygulanabilir hale gelmiştir. Halka açık anonim şirketlerde temsilci aracılığıyla oy kullanılmasını düzenleyen anılan Tebliğ aynı zamanda pay sahiplerine çağrıda bulunarak vekalet toplanmasını, diğer bir ifade ile proxy sistemini de düzenlemiş bulunmaktadır.

Bu çerçevede, TTK’nın temsilci aracılığıyla oy kullanılmasına ilişkin hükümleri, kural olarak halka açık anonim ortaklıklar açısından da geçerli olmakla beraber, halka açık anonim ortaklıkların olağan ve olağanüstü genel kurullarında vekaleten oy kullanılması, sermaye ve yönetimde kontrolü sağlamak amacıyla çağrı yoluyla vekalet toplanması veya oy sözleşmesi yapılması, hamiline yazılı hisse senetlerinin rehin, tevdi veya ariyet olarak bırakıldığı hallerde temsil yetkisini haiz olan zilyedin vekil aracılığıyla oy kullanması ve son olarak da nama ve hamiline yazılı hisse senetlerini temsilen çıkarılmış olan depo edilen

---

<sup>32</sup> Baums-Wymeersch, Shareholder Voting Rights and Practices in Europe and the United States, London, 1999, s. 360-361.

menkul kıymet sertifikası sahiplerinin vekil aracılığıyla oy kullanması Tebliğ hükümlerine tabidir.

### **2.1.3.1. Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Bireysel Temsil**

#### **2.1.3.1.1. Temsil Yetkisinin Verilmesi**

##### ) Temsilci Tayin Şekli

Nama yazılı hisse senetlerinde temsilci aracılığı ile oy kullanılabilmesi için yazılı bir temsil belgesine gerek vardır (TTK md. 360/III). Hamiline yazılı hisse senetlerinde ise pay sahibi yazılı bir temsil belgesinin yanısıra, hisse senetlerinin zilyetliğini nakil suretiyle de temsilci tayin edebilir (TTK md.360/III, Teb.md.4/II). Dolayısıyla açık temsil halinde pay sahibinin temsil yetkisini yazılı şekilde vermesi zorunludur.

Buna göre, halka açık anonim şirketlerde temsilci tayin edebilmek için şirket tarafından matbu olarak hazırlanan vekaletname formlarının pay sahibince doldurularak imzalanması ve imzanın noterde onaylanması şarttır. Gerek nama gerekse hamiline yazılı hisse senetleri açısından, temsil belgelerindeki imzaların noter tarafından onaylanmasını zorunlu kılan bu düzenleme, ilk bakışta maksadı aştığı gerekçesiyle eleştirilebilir. Çünkü, halka açık anonim şirketlerde temsilci aracılığıyla oy kullanılmasında temsil belgelerinin noterde onaylanması, pay sahipleri için masraflı bir iştir. Dolayısıyla amaç, pay sahiplerinin şirket yönetimine katılımını sağlamak olduğu halde, bu tür bir şekil şartı temsilci tayinini kolaylaştırmak yerine zorlaştırmaktadır. Bu nedenle pay sahipleri, masraftan kaçınmak için şirket genel kuruluna katılmama yolunu seçebileceklerdir. Ancak pay sahiplerinin genel kurulun iradesinin oluşumuna katılmasını ve sadece hak sahibi kişilerin toplantıya iştirakini sağlayabilmek için temsil belgelerinin güvenilir bir şekilde denetlenmesi de zorunludur. Ortak sayısının on binlere ulaştığı anonim şirketlerde, temsil belgelerinin kontrolü genel kurul toplantı başkanlığına bırakılırsa suiistimallerin önüne geçilmesi ve usulüne uygun bir denetim yapılması mümkün olmayacaktır. Dolayısıyla, pay sahiplerince düzenlenen vekaletnamedeki imzanın noterce onaylanması, genel kurul toplantılarının sağlıklı bir şekilde yürütülebilmesi açısından yerinde olmuştur. Ayrıca, halka açık anonim şirketlerin yaygın bir şekilde ihraç ettikleri hisse senetleri hamiline yazılı olduğundan pay sahibi, senet zilyetliğini devir suretiyle de temsilci tayin olanağını haizdir. Dolayısıyla imzası noterde

onaylı temsil belgesi düzenleme zorunluluğu, sadece nama yazılı hisse senedi sahipleri açısından söz konusu olacaktır.

Öte yandan, Seri:IV, No:8 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin dördüncü fıkrası uyarınca bir banka ve aracı kurumun temsilci tayin edilmesi halinde, imzanın noterde onaylanması zorunlu değildir. Pay sahibi vekaletnameyi imzalayıp banka veya aracı kuruma vermek suretiyle genel kurulda temsilini sağlayabilecektir. Görüldüğü gibi tebliğ düzenlemesi, pay sahiplerinin bireysel temsili yerine kurumsal temsilini (bir banka veya aracı kurum tarafından temsilini) teşvik etmektedir.

#### b) Hisse Senetlerinin Tevdi Edilmesi

Nama yazılı hisse senetlerinde temsilci tayin edebilmek için hisse senetlerini notere ibrazı veya tevdi edilmesi gerekmez (Teb.md.7/II). Zira, pay sahibinin adı ve soyadı şirket pay defterinde kayıtlı olduğundan hisse senetleri üzerinde mülkiyet hakkının ispat edilmesine ihtiyaç yoktur.

Hamiline yazılı hisse senetlerinde ise bu senetlerin bir banka ve aracı kurumda pay sahibi adına saklandığını gösteren bir makbuzu veya bizzat hisse senedini notere ibraz etmek gerekir (Teb.md.7/II). Ayrıca, hisse senedinin notere ibraz edilmesi durumunda, vekaletname çıkarıldıktan sonra bu senetlerin bir banka veya aracı kurumda bloke edilmesi de şarttır (Teb. md. 7/II).

### **2.1.3.1.2 Temsil Yetkisinin Kapsamı ve Genel Kurulda Oy Kullanılması**

#### a) Temsil Yetkisinin Kapsamı ve Sınırları

Pay sahibi adına genel kurulda oy kullanma yetkisi tanınan temsilcinin, bu yetkisinin kapsamını tespit ederken vekaletnamede yazılı olan talimatlara bakması gerekir. Zira, pay sahibi, vekaletname formunda belirtilen seçeneklerden birini işaretlemek ve özel talimatlar yazmak suretiyle temsil yetkisinin kapsamını tayin eder (Teb.md.8). Bu çerçevede pay sahibi, her gündem maddesine ilişkin olarak ayrı ayrı talimatlar yazma ve şirket yönetiminin teklifleri doğrultusunda oy kullanılmasını tercih edebilir. Ancak, bunun yerine temsilcinin kendi görüşüne göre oy kullanmaya yetkili olduğu yönünde bir talimat yazılması da mümkündür. Buna karşılık, form üzerinde yazılı bu seçeneklerden hiçbirinin işaretlenmemesi halinde ise temsil yetkisinin kapsamı, genel hükümlere göre tespit olunur .

#### b) Temsilcinin Genel Kurulda Teşhisi



Genel kurulda temsilci aracılığıyla oy kullanılabilmesi için öncelikle toplantıya katılma yetkisinin kazanılması gerekir. Bunun için pay sahiplerinin toplantıya iştirak edebilmesi için gerekli şartların temsilci aracılığıyla oy kullanmada da yerine getirilmesi şarttır. Bu çerçevede, nama yazılı hisse senetlerinde pay defterinde ad ve soyadı yazılı olan kişi tarafından imzalanan ve imzası noterce onaylanmış bir temsil belgesinin temsilciye verilmiş olması gerekir. Hamiline yazılı hisse senetlerinde ise toplantı gününden en az bir hafta önce senetlerin şirkete veya ilanda belirtilen bankaya tevdi edilmesi zorunludur.

#### c)Temsilcinin Talimata Uygun Oy Kullanma Yükümü

Temsilci vekaletname formunda yazılı şekilde açıklanan talimatlara uygun hareket etmekle yükümlüdür (Teb.md.10/III). Talimata uygun oy kullanımının denetlenmesi hususunda Ticaret Kanunumuz herhangi bir hüküm ihtiva etmediği halde tebliğ düzenlemesi ile talimata aykırı yönde oy kullanılmasını önlemek amacıyla, toplantı başkanlığına bir görev yüklenmiştir. Gerçekten, 9. maddenin ikinci fıkrasına göre, “*vekaletnamelere uygun oy kullanımının izlenmesi ve oy pusulalarının toplanıp tasnif edilmesi, divan başkanlığıınca T.C. Sanayi ve Ticaret Bakanlığı Komiseri nezaretinde yapılır*”. Dolayısıyla temsilci, vekaletname formunda belirtilen talimatlara aykırı yönde oy kullanmak istediğinde genel kurul toplantı başkanının uyarıda bulunması gerekir. Ancak, vekaletname üzerinde herhangi bir talimat yazılmamış veya temsilcinin kendi görüşüne göre hareket edeceği belirtilmiş ise, kullanılan oylar hususunda toplantı başkanının herhangi bir itirazı olamaz.

#### **2.1.3.1.3. Temsil Yetkisinin Geçerlilik Süresi ve Sona Ermesi**

##### ) Geçerlilik Süresi

Pay sahibi adına genel kurulda oy kullanmak üzere verilen temsil yetkisi ilgi olduğu olağan veya olağanüstü genel kurul toplantısı için geçerlidir (Teb.md.10).<sup>33</sup>

##### b) Sona Ermesi

Temsil yetkisinin olağan sona erme şekli temsilcinin genel kurul toplantısına katılarak oy kullanmasıdır. Ayrıca, temsilcinin istifası veya pay sahibi tarafından azledilmesi halinde de temsil belgesi geçerliliğini yitirir.

---

<sup>33</sup>Temsil belgesinin geçerli olduğu genel kurul toplantısının gerçekleşmemesi durumunda, Tebliğ’de geçen “hukuken bunların devamı sayılan genel kurul toplantısı” ibaresi ile ilgili olarak hangi hallerde genel kurul toplantısının devamı niteliğini taşıyan toplantının söz konusu olduğu hakkında geniş bilgi için bkz. Çeker, Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, 2000, s.306.

### **2.1.3.2. Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Vekalet Toplayanlarca Temsil**

Anonim ortaklıkta pay sahiplerine çağrıda bulunarak vekalet toplanması halinde genel kurulda oy gücü, belirli bir kişi veya grubun eline geçmektedir. Proxy sistemi içerisinde uygulama alanı bulan bu yöntem, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: IV No: 8 Tebliği ile halka açık anonim şirketlerde geçerli olmak üzere kabul edilmiştir. Tebliğ düzenlemesine göre pay sahiplerine çağrı yoluyla vekalet toplanabilmesi için bazı şartların yerine getirilmesi zorunludur.

#### **2.1.3.2.1.Vekalet Toplama Şartları**

##### **a)Şirketin Halka Açık Nitelik Taşınması**

Tebliğe göre, halka açık anonim şirketlerin sermaye ve yönetiminde kontrolü sağlamak amacıyla pay sahiplerine çağrıda bulunarak genel kurullarda oy hakkını kullanmak için vekalet istenebilir (Teb.md.11).

##### **b) Anasözleşmede Aksine Hüküm Bulunmaması**

Halka açık bir anonim şirkette çağrı yoluyla vekalet toplanabilmesi için bu hususta şirket anasözleşmesinde aksine hüküm bulunmaması da gerekir (Teb.md. 11/I).

##### **c) Pay Sahiplerinin Menfaat Temin ve Önerilememesi**

Anasözleşmede çağrı yoluyla vekalet toplamasını yasaklayan bir hüküm bulunmayan ortaklıklarda, pay sahiplerinin vekalet vermelerini teminen herhangi bir menfaat önerilemez (Teb.md.11/II). Dolayısıyla pay sahiplerine vekalet vermeleri halinde örneğin hisse senedinin nominal değerinin %10 oranında prim ödeneceği teklif edilmişse bu tür bir vekalet toplama çağrısına Kurul tarafından izin verilmeyecektir.<sup>34</sup>

#### **2.1.3.2.2. Vekaletlerin Toplanması**

Vekalet toplama girişimleri, tebliğ hükümleri uyarınca üç aşamalı olarak gerçekleştirilir. İlk olarak Kurulu'dan izin alınması, daha sonra çağrı yapılması ve son olarak da genel kurulda oy kullanılması yoluyla şirket yönetimini ele geçirme olanağı elde edilir.

##### **a) Sermaye Piyasası Kurulu'na Başvuru**

---

<sup>34</sup> Halka açık bir anonim şirketin genel kurul toplantısından önce çeşitli yayın kuruluşları vasıtasıyla, pay sahiplerine çağrıda bulunarak "vekalet vermeleri halinde hisse senetlerinin nominal değerinin % 20'si oranında prim ödeneceği"vaadiyle elde edilen vekaletlerin hukuken geçersiz olması hakkında geniş bilgi için bkz. Pulaşlı, ÇEAŞ. Genel Kurul Toplantısının Değerlendirilmesi, Dünya Gazetesi, 09.04.1993, s.3.

Bir anonim ortaklıkta vekalet toplama çağrısında bulunulabilmesi için ilk olarak tebliğ ekinde yer alan “vekaletname formu” ve “bilgi formu” örneğine uygun metinler hazırlanarak çağrıdan en az 30 gün önce Sermaye Piyasası Kurulu’na başvurmak ve Kurul’un onayını almak gerekir. Bu amaçla hazırlanacak formların, yeterli, dürüst ve açık bilgi verecek şekilde düzenlenmesi zorunludur.(Teb.md.13/III).

#### b) Pay Sahiplerine Çağrı Yapılması

Kurul’dan gerekli iznin alınmasından sonra, şirket yönetimini ele geçirmek isteyen kişiler, pay sahiplerine çağrıda bulunarak kendilerine vekalet vermelerini temin etmek zorundadır. Bu amaçla hazırlanan vekaletname ve bilgi formları, çağrıyı yapanlarca bastırılarak ortaklara gönderilir veya gazete, dergi vb. iletişim araçları ile ilan edilir (Teb.md.12/I). Hiç kuşkusuz, bu durumda pay sahiplerine doğrudan doğruya ulaşılabilmesi ve vekalet istenebilmesi için şirketteki ortakların kimlik bilgilerine ve adreslerine ihtiyaç vardır. Tebliğ md.12/II’ sine göre, “ortaklıklar, çağrı yoluyla vekalet toplama amacıyla tebliğin 13.maddesi uyarınca Kurul’a başvurulduğunu belgeleyen kişi ya da kuruluşların müracaatı halinde pay defterine kayıtlı nama yazılı hisse senedi sahiplerinin ad, soyad ve adreslerini vermek zorundadırlar”. Dolayısıyla bir ortaklıkta mevcut yönetim kurulunun yanında, bu yönetimi değiştirmek isteyen kişiler de vekalet toplamak suretiyle genel kurulda oy çoğunluğunu elde edebileceklerdir.

Pay sahiplerine ulaştırılacak vekalet formlarının esas itibarıyla 3 bölümden oluşan ve oy seçeneklerini de ihtiva eden bir şekilde hazırlanması gereklidir (Teb.Ek:2). Şöyle ki; temsilcinin gündem maddeleri hakkında ne yönde oy kullanacağını göstermek üzere toplantı gündeminde yer alan her konu yazılmak ve vekalet verenin bu hususlardaki oyunu açıklamasına yer verecek bir metin düzenlemek zorundadır.

Ayrıca, gündem maddeleri hakkında görüş belirtilmeyen konularda vekilin ne şekilde hareket edeceğine ve toplantıda ortaya çıkabilecek konulara ve özellikle azınlık haklarının kullanılmasına ilişkin talimatların yazılmasına da imkan verecek bir şekilde vekaletname formunun hazırlanması şarttır. Hatta, vekaletname formunda pay sahibi, gündem maddeleri hakkında olumsuz oy seçeneklerinden birini işaretlediği takdirde olumsuz oyun gerekçesini yazabilmelidir.<sup>35</sup>

---

<sup>35</sup> Çeker, Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, 2000, s. 282-286.

## **2.2. İnternet ile Oy Kullanma**

İnternet üzerinden oy kullanma sistemi ABD’de dört yıl önce başlamış ve düzenli olarak kullanımı artmıştır. 2000 yılında aracı kurum müşterilerinin oylarının % 9.2’si internet üzerinden gerçekleştirilmiştir.

İnternet üzerinden yollanan oy, şirket açısından baskı, posta ve oy pusulası maliyeti yönünden tasarruf sağlamaktadır. Ancak asıl tasarruf, vekalet dokümanlarının internet üzerinden gönderilmesinde yaşanmaktadır. ADP verilerine göre, 1 Mayıs 1999 tarihi ile 1 Mayıs 2000 tarihleri arasında 14.000 şirket vekaletinden 500’den az bölümü elektronik yöntemle pay sahiplerine ulaştırılmıştır.

2000 yılında, ABD’de nama yazılı pay sahibi ve “beneficial owner”<sup>36</sup> vekaleten oy kullanmaya katılımında ciddi artışlar görülmüştür. Rakamlardaki bu artışın doğrudan internet üzerinden oy kullananların sayısındaki yükselmeden ileri geldiği anlaşılmıştır. Diğer yeni uygulamalar gibi, elektronik oylamanın ne ölçüde bir hızla yaygınlaşacağı her ülkenin kültürel alt yapısına bağlı olarak farklılık gösterecektir. ABD’de elektronik oylama son üç yıldan itibaren uygulanmakta iken, İngiltere’de sistemin kabulü biraz daha yavaş olmuştur. Latin Amerika’da e-mail ile oy kullanımı henüz tartışılmamakta iken, Japonya’da konu uygulamaya geçmek üzeredir.

ADP’ye göre e-mail ile oy kullanmadaki ciddi artışın sebebi sistemin niteliği gereği oy kullanma işleminin anlık bir zaman dilimi içerisinde gerçekleştiriliyor olmasındadır. E-postanın gitmesi ile beraber, internet oyları bir veya iki gün içerisinde gelmektedir.

Japonya Adalet Bakanlığı, ticaret kanununa hüküm eklemek suretiyle, halka açık anonim ortaklıkların pay sahiplerine yapılacak bildirimlerin ve bu ortaklıkların genel kurullarında oyların kullanılmasının internet üzerinde gerçekleştirilmesine izin vermeyi planlamaktadır.<sup>37</sup>

### **2.2.1. Türk Mevzuatı Açısından İnternet ile Oy Kullanma**

#### **2.2.1.1. Gerekli Teknik Altyapı**

##### **2.2.1.1.1 Elektronik İmza (E-İmza) Kavramı**

---

<sup>36</sup> Bkz. dp.23.

<sup>37</sup> Dover, Voting Rights and the Right to Vote, “OECD The Second Meeting of The Latin American Corporate Governance Roudtable”, Buenos Aires, 2001, Tebliğ (Metni) s.11.

Elektronik ortamda, taraflar arasında iletilen bilginin gizliliği, bütünlüğü ve tarafların kimliklerinin doğruluğu, kurulacak teknik ve hukuki bir altyapı ile garanti edilebilmesi ihtiyacı duyulmaktadır. İşte e-imza, bu ihtiyacın karşılanması amacıyla kullanılan bir teknolojidir.

E-imzanın amacı, e-ticaretin gelişmesi ve yaygınlaşmasını teminen, elektronik ortamda (ticari) sözleşmesel ilişkiye giren tarafların karşılıklı olarak güvenliklerini sağlamaktır. Elektronik ortamda ticari ilişkiye giren taraflarca duyulan güven ihtiyacı, elektronik olarak gönderilen verinin alıcısının, verinin kaynağını, verinin bütünlüğünü ve doğruluğunu kontrol etmesine olanak sağlayan e-imza ile karşılanmaktadır. İnternet üzerinden pay sahibinin oy hakkını kullanması sözleşmesel bir ilişki olmasa da, e-imza, genel kurul toplantılarında oy kullanımını, hem pay sahibi hem de şirketler bakımından güvenli ve kolay bir şekilde gerçekleştirilmesini temin edecektir.

#### **2.2.1.1.2. Elektronik İmzanın İşlevleri**

##### **a) İmza Sahibinin Kimliğini Tanımlama (Kimlik Tespiti) İşlevi**

E-imza, elektronik olarak gönderilen bir verinin göndericisinin kimliğini belirlemeye yarar.

##### **b) Elektronik Bilgi Mesajının İçeriğindeki Bilginin İmzalayan Tarafından Onaylandığını Gösterme İşlevi**

E-imza, eklendiği veri mesajının içeriğinin mesajı gönderen tarafından onaylandığını gösterir. Bu sayede, hukuki sonuç doğuran bir irade beyanını içeren bir veri mesajının içeriğindeki beyan, beyanın sahibi olan imzalayan tarafından kabul edilmektedir. E-imzanın bu işlevinin, elyazısı imzanın, imza sahibinin, imzaladığı belgenin içeriği ile bağlanma isteğini gösterdiğine dair onaylama işlevini karşıladığı söylenebilir.

##### **c) Elektronik Bilgi Mesajının Orijinalliğini ve İmzalandıktan Sonra Değişmediğini Gösterme İşlevi**

E-imzanın bu işlevi, gönderilen bir mesajın içeriğinin, imzalandığı zamandaki orijinal haliyle gönderilene ulaştığını belirtmektedir. Bu işlev, veri mesajının içeriğinin imzalayan tarafından onaylanması işleviyle yakından ilgilidir.

##### **d) İspat İşlevi**

E-imza ile imzalanarak yapılan sözleşmeler veya diğer hukuki işlemlerde, e-imzanın, yukarıdaki işlevleri yerine getirdiği kabul edilir. Başka bir deyişle, e-imzanın, e-imza ile imzalanan bir bilgi mesajının, e-imzanın sahibi tarafından imzalandığı, imzalayanın mesajın içeriğindeki bilgiyi onayladığı ve mesajın içeriğinin orijinal haline uygun olduğu ispat eder.<sup>38</sup>

#### **2.2.1.2. Gereklı Hukukı Altyapı**

İnternet aracılığıyla genel kurula katılım ve oy kullanma konusunda mevzuatımızda henüz bir düzenleme bulunmamaktadır. Diğer taraftan, bu konuya ilişkin temel engel, TTK. md. 360'da öngörölen genel kurula katılım zorunluluğudur.

Oy hakkının kullanılmasına ilişkin olarak Kanun hükümlerinden tespit edilebilecek tek husus oy hakkının sadece genel kurulda kullanılabilmesidir (TTK. md.360). Geçerli bir şekilde oy kullanılması için pay sahibi veya temsilcisinin genel kurul toplantısının yapılacağı mekana davet mektubu ve ilanlarda öngörölen tarih ve saatlerde bizzat gelmesi ve toplantıya katılması zorunludur. Dolayısıyla genel kurulda oy kullanma yetkisini haiz olan kişilerin toplantıya iştirak etmeksizin oy kullanmaları mümkün değildir. Bu çerçevede, mevcut mevzuat itibariyle, toplantıya katılmayan pay sahiplerinin, elektronik yollarla oy vermesi mümkün değildir.

Bu bağlamda, toplantıya katılanlar bakımından internet üzerinden oy kullanma konusunda engelleyici bir düzenleme bulunmamaktadır. Ancak, her iki durumda da bu şekilde oy vermenin suiistimale imkan vermeyecek, güvenli şekilde uygulamaya geçirilebilmesi için, e-imzaya ilişkin hukuki düzenlemenin yürürlüğe girmesi elzemdir.

Türk sermaye piyasası bakımından, internetin Türk sermaye piyasasının gelişimine ve dünya sermaye piyasaları ile entegrasyonuna önemli yararları olacağı dikkate alınarak, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 22. maddesine, 15.12.1999 tarih ve 4487 sayılı Kanunla yapılan değişiklikle eklenen ve yeniden düzenlenen (d), (s) ve (u) bendi hükümleri ile, bağımsız denetim, yatırım danışmanlığı, ihraç ve halka arz da dahil olmak üzere sermaye piyasası faaliyetleri ve işlemlerini, genel hükümler çerçevesinde e-imza kullanım esaslarının Kurul'ca düzenlenmesi ve denetlenmesi öngörölmüştür.

---

<sup>38</sup> Acır, Elektronik İmza ve Elektronik Kayıtların Medeni Usul Hukukunun İspat Kuralları Yönünden Değerlendirilmesi, SPK Yeterlik Etüdü, 2000, s.18.

SPKn'ndaki söz konusu değişlikle, özellikle e-imza kavramı ilk kez Türk mevzuatına girmiştir. E-imza, internet üzerinden gerçekleştirilen tüm ticari faaliyetlerin güvenli bir şekilde gerçekleştirilebilmesini sağlayabilecek anahtar bir unsurdur. Zira e-imza, elle atılan imzanın kullanıldığı her yerde kullanılabilir bir işlevi yerine getirmek üzere oluşturulmuş bulunan ve hem teknik hem hukuki boyutu olan bir kavramdır.

Genel kurula katılmayan pay sahiplerinin teknolojik olanaklardan yararlanarak oy kullanabilmeleri ve genel kurula ilişkin bilgi sahibi olabilmeleri amacıyla, teknik ve hukuki altyapının sağlanmasına yönelik düzenleme yapılması gerekmektedir. Bu kapsamda, öncelikle elektronik ortamda yapılabilecek sermaye piyasası faaliyet ve işlemlerini hükme bağlayan SPKn. md.22 (u) bendine “genel kurul toplantılarına elektronik ortamda oy kullanmak suretiyle katılımın sağlanması ve genel kurula davet merasimine ilişkin, TTK. md. 368’de öngörülen usulden farklı olarak, davet mektubu, gündem gibi belgelerin elektronik posta ile pay sahiplerine gönderilmesine ilişkin esasları belirlemek” hususu eklenebilir.

TTK ile öngörülen pay sahibi veya temsilcinin genel kurula katılması zorunluluğunun geçerli olması ve SPKn. ile halka açık anonim ortaklıklar bakımından gerekli değişlik yapılmasa da, ortak sayısı yüksek halka açık anonim ortaklıkların oy kullanma prosedürünü kolaylaştırmak bakımından, genel kurulda bulunan pay sahiplerinin internet üzerinden oy kullanması mümkündür, zira oy hakkının ne şekilde kullanılacağına ilişkin TTK’da emredici düzenleme bulunmamaktadır. Ancak bu uygulama için yine elektronik imza düzenlemelerinin yapılmış olmasında fayda vardır.

Diğer yandan internet üzerinden oy kullanımının, açık ağlar üzerinden yapılan, yabancı pay sahiplerinin de katılımı ile gerçekleştirilebileceği noktası gözönünde tutulduğunda, kurulacak hukuksal altyapının, bu husustaki dünya düzenlemeleriyle uyumlu olması da önemlidir.<sup>39</sup>

### **2.3. Telefon ile Oy Kullanma**

ABD’de 1994 yılından itibaren, otomatik telefonla oy kullanma sistemleri, şirketlere vekaleten kullanılan oyları kolaylaştırmak bakımından, göreceli olarak daha basit, ucuz bir mekanizma temin etmiştir. Telefon aracılığıyla vekaleten oy kullanma “elektronik imza” ya

---

<sup>39</sup> Geniş bilgi için bkz. Acır, 2000, Ek. No.1.

da oyun o kişiye ait olduğunu doğrulamak bakımından, temsil belgesinin üstüne basılmış kişisel kimlik numarasının kullanılması aracılığıyla gerçekleştirilir. Kağıda dayalı vekaleten oy kullanma sistemindekine benzer şekilde, pay sahibi telefonla oy kullanmada iki seçenekle karşı karşıyadır. Telefonda bir tuşa basmak suretiyle her konuda yönetimin önerileri yönünde ya da her konuda bireysel olarak oy kullanır. Otomatik sistem pay sahibinin her konudaki oyunu kaydeder ve bilgisayar ortamında hazırlanan hazirun cetveline gönderir.<sup>40</sup>

#### **2.4. Mektupla Oy Kullanma**

Mektupla oy verme, pay sahiplerinin genel kurul toplantısının yapıldığı salona gelmeksizin gündemde bulunan konulardaki irade beyanlarını yazılı bir şekilde şirkete ulaştırmaları ve bu şekilde toplanan oyların oluşturduğu çoğunluğa göre ortaya çıkan sonucun genel kurul kararı yerine geçmesine olanak sağlayan bir sistemdir. Özellikle halka açık anonim ortaklıklarda karşılaşılan güç boşluğu sorununa çözüm getirmeyi amaçlayan bu yöntem, genel kurul kararının alınması için pay sahiplerinin belirli bir zaman ve mekanda toplanma zorunluluğu olmaksızın oy kullanmalarını sağlamaktadır. Mektupla oy verme sisteminin özelliği gereği, oy hakkı, sadece pay sahibi (hak sahibi) tarafından kullanılabilmekte, diğer bir deyişle bu sistemde, temsilci aracılığıyla oy kullanmaya gerek ve olanak yoktur.

Mektupla oy vermenin en önemli özelliği oyun genel kurul dışında ve ancak asaleten kullanılabilmesidir. Nitekim Tandoğan İsv. BK. md. 880'in kenar başlığını "asli rey verme" şeklinde Türkçeye çevirmiştir.<sup>41</sup>

Mektupla oy verme sistemi, genel kurul toplantılarında kararın alınmasından önce söz konusu olan müzakere ve tartışma ortamının oluşmasına engel olduğundan pay sahiplerinin gerekli hazırlık ve bilgilenme olmaksızın belirli bir yönde oy kullanmalarına neden olduğu gerekçesiyle eleştirilmektedir. Özellikle, pay sahiplerinin bilinçli oy kullanmalarına yönelik tedbirler alındığı takdirde bu eksiklik aşılabilecektir. Bu çerçevede kamunun aydınlatılmasını sağlayan düzenlemeler vasıtasıyla mektupla oy verme yönteminin en önemli sakıncası giderilmiş olacaktır.<sup>42</sup>

---

<sup>40</sup> Baums-Wymeersch, Shareholder Voting Rights and Practices in Europe and the United States, London, 1999, s.363.

<sup>41</sup> Tekinalp, Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Yönetime Katılma Sorunları, İstanbul, 1979, s.75.

<sup>42</sup> Çeker, Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, 2000, s.179



Mektupla oy verme, hiç kullanılmayan oy hakkının kullanılabilir duruma getirilmesi bakımından olumludur. Çok pay sahipli halka açık anonim ortaklıklarda binlerce kişinin genel kurul halinde biraraya gelip gündem maddelerini müzakere etme ve tartışma olanakları bulunmadığına göre tartışma ve müzakereye dayalı yararlar teorik planda kalıyor demektir. Anılan tür ortaklıklarda zaten bulunmayan müzakerenin ve tartışmanın mektupla oy vermede ortadan kalktığını ileri sürmek sağlıklı hukuki düşünüş ve yöntemle bağdaşmaz.<sup>43</sup>

Belçika’da mektupla oy kullanma sistemine<sup>44</sup> 1991 yılında yapılan düzenleme ile geçilmiştir. Bu düzenlemeye göre, şirket esas sözleşmesi, bütün pay sahiplerinin mektupla oy kullanmasına, esas sözleşmenin ilgili maddelerinde geçen bilgileri içeren form aracılığıyla izin vermektedir. Toplantıda nisapların hesabında, toplantıdan önce ve ilgili maddelerde belirtilen sürelerde şirkete ulaşan formlar dikkate alınacaktır. Mektupla oy kullanma sistemine izin veren şirketler bakımından da payların depo edilmesi yükümlülüğü devam etmektedir. Mektupla oy kullanma sisteminin hile ve suiistimale açık olması nedeniyle, hamile yazılı pay sahipleri bu sıfatlarını kanıtlamakla yükümlüdürler. Bu nedenle genel kurul toplantısından önce imzaların tasdiki aranır.<sup>45</sup>

#### **2.4.1. Türk Mevzuatında Mektupla Oy Kullanma**

Mektupla oy verme sistemi, İsviçre/Türk hukukunda kooperatifler açısından da kabul edilmiş bulunmaktadır. KoopK. md. 54 uyarınca “ortak sayısı 1000’den fazla olan kooperatiflerde ana sözleşmelerine kayıt konulmak suretiyle, genel kurula ait kararlardan hepsinin veya bir kısmının ortakların oylarını mektupla bildirmeleri suretiyle verilmesi” mümkündür. KoopK. md.54, ortak sayısındaki fazlalığın mektupla oy verme için bir kriter kabul edildiği görülmektedir. Bu konuda bir düzenleme olmamakla birlikte özellikle ortak sayısı fazla olan anonim şirketler açısından benzer bir sistemin (de lege ferenda) önerilmesi ve bu sayede, genel kurulda yaşanan güç boşluğuna bir çözüm bulunulması kaçınılmazdır.<sup>46</sup>

#### **2.5. Oy Sözleşmeleri**

<sup>43</sup>Tekinalp, Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Yönetime Katılma Sorunları, İstanbul, 1979, s.78.

<sup>44</sup> Fransa’da mektupla oy kullanma uygulaması için ise bkz. Öcal, Anonim Şirket Genel Kurullarında Mektupla Oy Kullanma (Fransa Örneği) İkt ve Maliye Dergisi, C.XXXIV. S.10, 1988, s.378 vd.

<sup>45</sup> Baums-Wymeersch, Shareholder Voting Rights and Practices in Europe and the United States, London, 1999, s.39.

<sup>46</sup> Çeker, Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, 2000, s.180.

### **2.5.1. Kavram ve Tanım**

Anonim ortaklıklarda, şirket yönetiminde etkin olabilmek, örneğin ana sözleşmenin belli bir yönde değiştirilmesini, sermayenin artırılmasını veya azaltılmasını amaçlayan ve fakat ortaklığın genel ve özel kurullarında yeteri kadar pay veya oy çoğunluğuna sahip bulunmayan ortakların biraraya gelerek genel kurulda müşterek hareket etmek hususunda bir sözleşme yapmaları mümkündür. Oy sözleşmeleri pay sahipliği haklarını özellikle oy hakkının belirli bir yönde kullanılmasını sağlamak aracılığıyla yapılan sözleşmelerdir. Hemen belirtelim ki, oy sözleşmelerinin amacı oy hakkının devri değil, nasıl kullanılacağını tayin etmektir. Oy sözleşmesi yapan pay sahibi, oy hakkını genel kurulda bizzat veya temsilci aracılığıyla “kendi adına” kullanır. Bu nedenle, oy sözleşmelerinde konu, pay sahiplerinin belirli bir yönde oy kullanmasıdır. Bu çerçevede kapsam itibariyle oy hakkının belirli bir yönde kullanılmasının yanısıra hiç kullanılmaması veya çekimser kullanılması şeklinde oy sözleşmesi yapılabilir.<sup>47</sup>

### **2.5.2 Oy Sözleşmelerinin Türleri**

#### **2.5.2.1. Tek Taraflı Oy Sözleşmeleri**

Taraflar arasında yapılan sözleşmede bir taraf belirli bir yönde oy kullanma veya kullanmama taahhüdü altına girerken diğer taraf için böyle bir yükümlülük öngörülmemişse tek taraflı oy sözleşmesi söz konusudur.

#### **2.5.2.2. Çift Taraflı Oy Sözleşmeleri**

İki taraflı oy sözleşmelerinde, tarafların her ikisi de oy hakkının kullanılmasına ilişkin bir taahhüt altına girmektedir.<sup>48</sup>

#### **2.5.2.3. Çok Taraflı (Konsorsiyum) Oy Sözleşmeleri**

Konsorsiyum sözleşmeleri olarak da anılan bu tür oy sözleşmelerinde, akde imza koyan tüm kişiler aynı yönde oy kullanma veya kullanmamakla yükümlü olmaktadır.<sup>49</sup>

### **2.5.3. Türk Mevzuatında Oy Sözleşmeleri**

Oy sözleşmeleri kanunla düzenlenmemiş olmakla birlikte<sup>50</sup>, bu sözleşmelerin geçerliliği hukukumuzda ve İsviçre, Alman, İngiliz, Avrupa Birliği ve ABD hukuklarında

<sup>47</sup> Moroğlu, Oy Sözleşmeleri, Özellikle Anonim ve Limited Ortaklıklarda, Ankara, 1996, s.6.

<sup>48</sup> Çeker, Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, 2000, s.236.

<sup>49</sup> Çeker, Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, 2000, s.237.

<sup>50</sup> 2499 sayılı SPK.'nın 16/A maddesinde Kurul'a, halka açık anonim ortaklıklarda pay sahiplerine çağrıda bulunarak “genel kurullarda oy hakkını kullanmak için vekalet istenmesi” konusunda düzenleme

tartışmasız kabul edilmektedir. Bu sözleşmeler hukukumuzda ve geçerli sayıldığı yabancı hukuk çevrelerinde uygulamada çok yaygın olarak yapıldıkları halde, kanunla düzenlenmemişlerdir.<sup>51</sup>

## **2.6. Yabancıların Oy Kullanması**

### **2.6.1. Türk Mevzuatında Yabancı Pay Sahiplerinin Oy Kullanması**

OECD'nin bir diğer ilkesine göre, genel kurul toplantılarının prosedürü ve prosesi, pay sahiplerine eşit muamele yapılmasını sağlayacak nitelikte olmalıdır. Ortaklıkların genel kurul toplantılarına ilişkin prosedürleri pay sahibinin oy kullanma hakkını kullanmasını zor ve pahalı bir hale getirmemelidir.

Pay sahiplerinin eşit işleme tabi olması ilkesi kapsamında, Türkiye Cumhuriyeti vatandaşı olan yatırımcıların haklarının yanında, yabancı yatırımcıların durumlarının da incelenmesi gerekmektedir. Türk hukuk sistemi bu açıdan incelendiğinde, yabancıların Türk ortaklıklarında pay sahibi olmaları ve bu ortaklıkların hisse senetleri üzerinde işlem yapmaları hususlarının esas olarak, Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkındaki 32 Sayılı Karar, Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı ve bunlara ilişkin çıkarılan tebliğler ile düzenlenmiş olduğu görülür. Söz konusu düzenlemeler ile yabancıların Türk sermaye piyasalarında işlem yapabilmeleri serbest hale getirilmiştir. Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı Hakkındaki 2 Sayılı Tebliğin 14. Maddesi uyarınca dışarıda yerleşik kişi ve kuruluşların sermaye piyasası mevzuatıyla yetkili kılınmış banka ve aracı kurumlar vasıtasıyla, menkul kıymetleri borsalarda işlem gören ortaklıkların hisse senetleri ve ortaklığı temsil eden diğer menkul kıymetlerini herhangi bir izne ya da bildirim gerek olmaksızın, satın almaları ve satmaları serbesttir. Ancak Türkiye'deki bir ortaklığın % 10 ya da daha fazla hissesine sahip olan yurtdışında yerleşik kişilerin, ortaklık yönetim kurulunda görev almak istemeleri veya genel kurula katılmak istemeleri durumunda, sermayedeki paylarına ilişkin olarak, Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü'nü

---

yapma yetkisi tanınmış olduğu halde, oy sözleşmelerinden sözedilmemiştir. Fakat, bu hükme dayanarak Kurul tarafından çıkarılan Seri:IV, No:8 sayılı Tebliğ'in 11/B maddesinde "Ortaklık genel kurullarında TTK'na göre vekalet ilişkisi olmaksızın oy hakkının bizzat pay sahibi tarafından belirli bir yönde kullanılması amacıyla pay sahipleri ya da pay sahipleri ile üçüncü kişiler arasında yapılan oy sözleşmeleri bu tebliğ hükümlerine tabi değildir. Ancak, oy sözleşmesi yapılması için çağrı yoluna başvurulması halinde, çağrıda bulunarak vekalet toplanmasına ilişkin esaslara kıyasen uyulur." şeklinde bir düzenlemeye yer verilmiştir.

<sup>51</sup> Çeker, Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, 2000, s.235.

bilgilendirmeleri gereklidir. Bu hususun sadece bilgilendirme ile sınırlı kalması nedeniyle eşit işlem ilkesini (OECD) ihlal etmediği düşünülmektedir.<sup>52</sup>

## **2.7. Kurumsal Temsil**

Anonim ortaklık genel kurulunda pay sahibinin bireysel temsilinin yanı sıra, kurumsal temsili de söz konusu olabilir. Kurumsal temsil, genel kurula pay sahipleri adına katılacak kişilerin, belirli bir veya birkaç pay sahibini temsil yerine kendilerine başvuracak her kişiden temsil belgesi almayı kabul etmeleri ve bu şekilde vekalet toplamaları halinde ortaya çıkar. Bu çerçevede, şirket yönetim kurulu üyelerinin, belirli bir pay sahibi ya da üçüncü bir kişinin (örneğin bir bankanın) vekalet toplaması, bireysel temsilden daha farklı bir sonuç doğurur. Zira bu durumda temsilci, pay sahibinin iradesinin genel kurula ulaşmasını sağlamanın yanısıra, şirket yönetimini ele geçirme veya yönetimde etkili olma imkanına da kavuşmaktadır. Kurumsal temsil başlığı altında toplanan organ temsil, vekalet toplayanlarca temsil ve banka ve aracı kurumlarca temsil yöntemlerinin ortak özelliği, çeşitli pay sahiplerinin yığın halinde ortak temsilidir.

Kurumsal temsil yöntemleri, 1991 değişikliği ile yasal düzenlemeye kavuşan İsviçre Hukuku'nda özellikle halka açık anonim şirketlerde bireysel temsile oranla geniş ölçüde uygulama alanı bulmaktadır.

### **2.7.1 Kurumsal Temsil Türleri**

Kurumsal temsil üç ayrı şekilde kendisini gösterir. İlk olarak şirket yönetim kurulu veya uygun gördüğü bir kişinin temsilci tayini ve pay sahiplerinin bu kişiye temsil yetkisi vermeleri (Organvertretung) halinde genel kurulda yönetim kurulunun etkisi ön plana çıkar. İkinci olarak şirket yönetimini ele geçirmek isteyen pay sahiplerinin vekalet toplaması (proxy usulü) gündeme gelir. Son olarak da, banka veya aracı kurumların saklama hizmeti sundukları hisse senetlerinden doğan oy haklarını kullanmak üzere pay sahiplerinden temsil yetkisi almaları (depotstimmrecht) durumuyla karşılaşılır.<sup>53</sup>

#### **2.7.1.1. Ortaklığın Belirleyeceği Temsilciler Aracılığıyla Temsil**

Paysahiplerinin bizatihi genel kurulu toplanacak olan anonim ortaklığın bir yöneticisi veya memuru (organ temsilcisi) tarafından temsil edilmeleri hali İsviçre'de yaygın

---

<sup>52</sup>Şehirli, Kurumsal Yönetim, SPK Yeterlik Etüdü, Ankara, 1999, s.30.

<sup>53</sup> Çeker, Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, 2000, s.277.

bir şekilde uygulanmaktadır. Bu tür temsilde, genel kurulunun toplanması öngörülen anonim ortaklık yönetimi, adresleri zaten şirketçe bilinmekte olan nama yazılı pay senedi sahiplerine toplantıya davet yazısı ve diğer belgelerle birlikte bir de kendi yöneticisi veya personeli olan (bağımlı) ve olmayan (bağımsız) bir temsilcinin adını içeren vekaletname göndermekte ve onlardan (eğer genel kurul toplantısına şahsen katılmak istemiyorlarsa) vekaletnameyi imzalayarak ortaklığa iade etmelerini istemektedirler. Pay sahipleri bu isteme uydıkları takdirde, genel kurul toplantısında ortaklığın genel müdürü veya yardımcısı, bir yönetim kurulu üyesi veya bir memuru veya bağımsız temsilci tarafından temsil edilmektedirler.

#### **2.7.1.2. Kurumsal Yatırımcılar Aracılığıyla Temsil**

Son yıllarda kurumsal yatırımcıların kontrolü altında bulunan payların artışı konusunda çeşitli piyasalardan ciddi oransal rakamlar gelmektedir. Bu konuda en yüksek ortalama oran borsa şirketlerinin piyasa değerinin % 85'inin kurumsal yatırımcıların elinde bulunduğu İsveç'den gelmiştir. Bu yükselen trendin etkisiyle pek çok yerde yatırım fonları, yatırım ortaklıkları, emeklilik fonları ve sigorta şirketleri, gibi kurumsal yatırımcıların proxy usulü ile, portföylerinde bulunan paylardan doğan oy hakkını kullanarak, genel kurul toplantılarına yüksek katılımın sağlanmasını temin ettiği ve dolayısıyla genel kurulun işlevine yeni bir soluk getirdiği gözlemlenmiş ve konu şirketler hukukunun güncel başlıkları arasında yerini almıştır.

1995 yılında Washington D.C.'de kurulan ve 6 trilyon US dolar aktifi temsil eden kurumsal yatırımcıların oluşturduğu birlik olan ICGN, 1998 yılında San Francisco'daki dördüncü yıllık konferansında, yabancı pay sahiplerinin oy hakkını kullanmada karşılaştıkları engelleri araç ilkelerle azalmayı amaçlayan edinen on bir maddeden oluşan ICGN Oy Hakkının Kullanım İlkelerini<sup>54</sup> kabul etmiştir. ICGN, şirketlerin pay sahiplerine karşı sorumlu olmasında oy hakkının kullanılması sürecinin anahtar rol taşıdığını belirtmektedir.<sup>55</sup>

Ülkemizde de, pay sahipleri kurumsal yatırımcıların portföylerinde bulunan hisse senetlerinden doğan oy hakkını kullanmak istemeleri durumunda vekalet vermek suretiyle bu haklarını kullanabilecektir, ancak Seri:IV, No:8 sayılı Halka Açık Anonim Ortaklıklar

<sup>54</sup> ICGN Global Share Voting Principles, tam metni için bkz. EK: No.2.

<sup>55</sup> [www.icgn.org/conf2k/share-voting.html](http://www.icgn.org/conf2k/share-voting.html).

Genel Kurullarında Vekaleten Oy Kullanılmasına ve Çağrı Yolu ile Vekalet ve Hisse Senedi Toplanmasına ilişkin Esaslar Tebliği hükümlerine uyulması gerekmektedir. Görüldüğü üzere kurumsal yatırımcılar, mevcut düzenlemeler çerçevesinde, portföylerindeki hisse senetlerinden doğan oy hakkını vekaleten kullanabilmekle beraber, bu onlar için bir yükümlülük değildir.

### **2.7.1.3. Banka veya Aracı Kurum Tarafından Temsil**

Pay sahiplerinin genel kurul toplantılarında paylarını saklama hizmeti veren banka ve aracı kurumlarca temsili özellikle halka açık anonim ortaklıklarda çeşitli nedenlerle genel kurul toplantılarına katılmayan küçük pay sahiplerinin kurulda temsil edilebilmelerine ve çıkarlarının bankanın sorumluluğu altında uzman kişilerce korunmasına imkan sağlanmış olacağı; ve böylece şikayet konusu olan halka açık anonim ortaklık genel kurullarındaki “güç boşluğu” büyük oranda giderilirken; aynı zamanda ağırlaştırılmış toplantı ve karar yeter sayılarını gerektiren kararların sürüncemede kalmadan alınabilmesi de imkan dahiline girecektir.

Seri:IV, No:8 sayılı Tebliğ md. 7. uyarınca, *“bir banka veya aracı kurum saklama hizmeti sunduğu hisse senetlerine ilişkin oy hakkının kullanılması amacıyla bu kuruluşlara verilecek vekaletnamelerde imza veya imza sirküleri onayı şartı aranmaz. Bu halde vekaletname formunun, saklama hizmetini sunan banka veya aracı kurumu vekil tayin edecek şekilde oy hakkı sahibi tarafından doldurulup verilmesi yeterlidir.”* Ancak yazılı şekilde verilen vekaletle rağmen, bankaların pay sahibi adına genel kurula katılıp oy kullanma yükümlülüğünün olduğu söylenemez. Zira, bu ilişkide banka ve aracı kurumun BK. md. 32 vd. hükümleri çerçevesinde, pay sahibi adına genel kurula katılma ve oy kullanma hususunda yetkilendirilmiş, ancak bu işi yapmakla yükümlü kılınmamıştır. Bu tür bir yükümlülüğün ortaya çıkabilmesi için pay sahibi ile banka arasında her iki tarafa borç yükleyen bir vekalet sözleşmesinin yapılması gerekir. Ancak uygulamada bankalar, bu tür bir yükümlülük altına girmeksizin, pay sahibinden sadece temsil yetkisi almaktadır.

Diğer taraftan, pay sahibi adına genel kurula katılarak, oy kullanacak banka veya aracı kurumun vekalet verilmesinden önce hisse senetlerine saklama hizmeti sunuyor olması zorunluluğu yoktur. Gerçekten, Seri:IV, No:8 sayılı Tebliğ’in 7/5 maddesi uyarınca, *“oy hakkı sahibi, genel kurulda oy hakkının kullanılması amacıyla kendisine saklama hizmeti*

*vermeyen ve fakat yasal olarak saklama hizmeti vermeye yetkili bir banka veya aracı kurumu da vekil tayin edebilir. Bu takdirde hisse senetleri, ilgili genel kurul toplantısının sonuna kadar vekil banka veya aracı kurumda saklamaya alınır. Saklamada bulunan hisse senetlerini gösteren makbuzlar iki nüsha halinde düzenlenir, ilk nüsha müşteriye verilir, diğeri ise banka ya da aracı kurumda saklanır.”<sup>56</sup>*

Alman ve İsviçre hukuklarındaki düzenlemeler pay sahiplerince talimat verilmemiş olması halinde, banka ve aracı kurumların serbest bir şekilde oy kullanmasına müsaade etmemekte ve dolayısıyla şirket iradesinin oluşumuna dışarıdan bir kişinin etkili olmasını engelleyen çözümleri benimsemiştir. Seri:IV, No: 8 sayılı Tebliğ’in 8. Maddesi uyarınca pay sahipleri vekaletname formunda gösterilen seçeneklere göre talimatını belirtme yetkisini haizdir. Herhangi bir seçeneğin işaretlenmemesi (talimat yokluğu) halinde ise vekil genel hükümlere göre hareket eder. Buna göre pay sahibinin menfaatlerine uygun davranmakla yükümlüdür (TTK md. 360/III). Banka veya aracı kurumlarca temsil sisteminin en önemli sakıncasını oluşturan bu konuda, Tebliğ ile sınırlayıcı bir düzenleme getirilmesi ve banka ve aracı kurumların serbest bırakılmaması gerekir. Bu amaçla AktG. 135 N.5’de öngörülen ve banka ve aracı kurumların, genel kurul gündem maddelerine ilişkin olarak önerilerini pay sahiplerine toplantıdan önce bildirilmesini zorunlu kılan bir çözüm benimsenmeli ve talimat verilmediği takdirde yönetim kurulunun önerisi yönünde oy kullanma zorunluluğu getirilmelidir.<sup>57</sup>

Yukarıda değinilen noktaların yanısıra, banka ve aracı kurumlarca temsil konusunda düzenleme yapılırken göz önünde tutulması gereken ilkeler şunlar olmalıdır.

-Kurumsal temsil ile güdülen amacın temsil edilen pay sahibinin gerçek iradesinin genel kurula yansıtılması olduğu göz önünde tutularak, temsil yetkisini kullanacak olan bankanın her genel kurul toplantısından önce toplantı gündemini oluşturan konular hakkında ortaklıktan sağladığı bilgiyi göndermek suretiyle pay sahibinden yazılı talimat alması ve oy haklarını bu talimat çerçevesinde kullanması hükme bağlanmalıdır.

-Bankalara verilecek temsil yetkisi ile pay sahiplerinin bu yetkinin kullanılmasına ilişkin talimatının yazılı olması şart koşulmalıdır.

---

<sup>56</sup>Çeker, Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, 2000, s.292-293.

<sup>57</sup>Çeker, Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, 2000, s.299

-Temsile konu olan nama ve hamiline yazılı pay senetlerinin kıymetli evrak nitelikleri göz önünde tutularak, her türlü suiistimalin önlenmesi bakımından, bunların temsilci bankalara tevdi (depo) edilmeleri zorunlu kılınmalıdır.

-Temsilci bankalar temsile konu olan pay senetlerinin sayısını, nevilerini, itibari değerlerini ve gruplarını ortaklığa bildirmelidirler. Bu bildirimler hazirun cetveline ve toplantı tutanağına da yazılmalıdır.<sup>58</sup>

## **2.8. Birikimli Oy Kullanma**

Birikimli oy kullanma sisteminin ratio legisi, azınlık pay sahiplerinin yönetim kuruluna temsilci göndermelerini sağlamaya yardımcı olmaktır. Seçilecek aday sayısı arttıkça azınlığın aynı bir veya birkaç aday üzerine yoğunlaşması yönetimde temsil ihtimalini arttıracaktır.

Birikimli oy kullanma yönteminde, pay sahipleri oylarını seçimi yapılacak kişi sayısına varan sayıda kullanabilmektedir. Pay sahipleri oylarını tek bir aday için kullanabilecekleri gibi, farklı adaylar için de istedikleri şekilde bölebilirler. Kısaca, her pay sahibinin sahip olduğu oy sayısı, seçilecek yönetici sayısı ile çarpılmakta ve pay sahipleri oylarını adaylar arasında dağıtmaktansa, sadece bir veya birkaç aday üzerinde birikimli olarak kullanabilmektedirler.

Birikimli oy kullanma yöntemi yalnızca birkaç paya sahip ortak bakımından küçük bir fayda yaratmakta iken, örneğin oy hakkının üçte birini elinde tutan pay sahibine, yönetim kurulunda üçte bir oranında temsil imkanı, oyların yüzde ellibirini elinde bulunduran pay sahibine ise, çoğunluk kuralının geçerli olduğu sistemde olduğu gibi, yönetim kurulunun tamamını seçme hakkını değil ancak yönetim kurulunda yarı yarıya temsil edilebilme hakkını vermektedir. ABD birikimli oy sistemi literatüründe oyların bir aday üzerinde birikimli olarak kullanılması halinde, bu adayı yönetici seçebilmek için gereken minimum pay sayısını belirleyen formül geliştirilmiştir. Yönetici seçiminde kritik yüzde toplantıda yönetici seçilecek kişi sayısına bağlıdır. Seçilecek yönetici sayısı arttıkça, yönetime temsilci göndermek için gerekli pay sahipliği yüzdesi azalmaktadır. Birikimli oy kullanma yönteminin uygulanmadığı çoğunluk ilkesinin geçerli olduğu sistemde, pay sahiplerinin çoğunluğu veya bir grup pay sahibi, yönetim kurulundaki bütün adayları belirleyebilecektir.

---

<sup>58</sup> Çeker, Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, 2000, s. 294.



Pratik olarak birikimli oy düzenlemeleri birikimli oyla seçilen yönetim kurulu üyelerinin görevden alınmasına ilişkin olarak da hüküm içermelidir. Birikimli oy bir ölçüde yönetim kurulunun büyüklüğünü değiştiren veya değişmesi güç kurullar sonucunu da doğurabilir. Birikimli oy lehine en güçlü argüman, azınlığın, kurulun faaliyetleri hakkında bir bakış açısı geliştirebilmesi hususudur. (“look-in” at the board) Birikimli oy ayrıca günümüzde aktivist kurumlara kurul ortamına giriş imkanı da sağlamaktadır. Birikimli oy aleyhinde sık rastlanan diğer bir argüman ise sistemin yönetim kurulunda kutuplaşmaya, gerginliğe neden olduğudur.

Birikimli oy sistemi ABD’deki bazı eyaletlerde (California) halka açık anonim ortaklıklar bakımından emredici bir düzenlemedir. Diğer pek çok eyalette (Delaware, New York) ise şirket ana sözleşmesi ile yetkilendirilme durumunda izin verilmektedir. ABD’de birikimli oyun halka açık anonim ortaklıklar bakımından zorunlu tutulup tutulmaması hususundaki tartışma devam etmektedir. ABD’nin yanısıra, Kanada, Avustralya ve İngiltere’de birikimli oya izin verilebilmekte ancak uygulamasına rastlanmamaktadır. Kıta Avrupası hukuk sistemlerinde de birikimli oy uygulaması bulunmamaktadır.<sup>59</sup>

### **2.8.1. Türk Mevzuatında Birikimli Oy Kullanma**

Birikimli oy kullanma yöntemi, Türk hukuk sistemine, SPKn.’nun 22. maddesine 18.12.1999 tarih ve 4487 sayılı Kanun’la eklenen (v) bendi ile, Kanun kapsamında bulunan halka açık anonim ortaklıklar bakımından girmiştir.

Halka açık anonim ortaklıkların genel kurullarında birikimli oy kullanımına ilişkin esaslar ise SPKn’nun anılan bendi uyarınca, henüz taslak halinde olan Sermaye Piyasası Kanununa Tabi Olan Anonim Ortaklıkların Genel Kurullarında Birikimli Oy Kullanımına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ ile düzenlenmiştir. Tebliğ ile birikimli oy yönteminin tanımı, amaç ve kapsamı belirlendikten sonra, ana sözleşmelerinde açık hüküm bulunan ortaklıkların genel kurullarında, ABD sisteminde olduğu gibi, sadece yönetim ve denetim kurulu üyelerinin seçiminde bu yöntemin uygulanabileceği öngörülmüştür. Ayrıca Tebliğ’de ana başlıklar itibariyle, birikimli oyun kullanılmasına ilişkin esaslar, vekaleten oy kullanımında temsil yetkisinin sınırları ve birikimli oy yöntemini kullanacak kişinin yükümlülükleri de belirlenmiştir.

---

<sup>59</sup> Baums, General Meetings in Listed Companies-New Challenges and Opportunities, 2000, s.12-13.

## **2.9. Oydan Yoksun Hisse Senetleri**

İlk olarak Amerika Birleşik Devletlerinde ortaya çıkan oydan yoksun hisse senetleri, bugün başta Avrupa'nın önde gelen hukuk düzenlemelerinde olmak üzere birçok yabancı ülke hukukunda yer almakta ve uygulanmaktadır.

### **2.9.1. Oydan Yoksun Hisse Senetleri Müessesesine Gerek Duyulmasının Nedeni**

Hisse senetlerine yatırım yapan küçük tasarruf sahiplerinin temel amacının gerek temettü gerek fiyat artışı yoluyla istikrarlı ve yüksek gelir kazanmak olduğu görülmektedir. Genel kurulda oy kullanmak, ortaklık yönetiminde söz sahibi olmak bu kişiler için geri planda kalmaktadır. Nakit gereksinimi duyan anonim ortaklıklarda yönetici konumunda bulunan pay sahipleri de yönetimi kaybetmeden finansman elde etme gayesini taşımaktadırlar. Bu durumda amaçları açısından karşımıza iki farklı pay grubu çıkmaktadır.

1) Şirket yönetiminde daha aktif bir rol edinmeyi amaçlayan ve yönetimi kaybetmek istemeyen pay sahipleri.

2) Amaçları sadece daha fazla kar elde etmek olan, bu nedenle ortaklığın yönetimine katılma niyeti taşımayan pay sahipleri.

Anonim ortaklıklarda bu şekilde farklı amaçlara sahip pay sahiplerinin varlığı oydan yoksun hisse senetlerinin doğmasına yol açmıştır. Böylece bu paylar sayesinde, bir yanda, oy hakkını haiz pay sahipleri finansman ihtiyaçlarını genel kuruldaki güç ve oy dengesini zedelemeyen oydan yoksun pay sahiplerinin sermayesi ile karşılamakta, diğer yandan da oydan yoksun hisse senedi sahipleri düzenli ve yüksek gelir elde etmektedirler.

### **2.9.2. Türk Mevzuatında Oydan Yoksun Hisse Senetleri**

Oydan yoksun hisse senetleri Türk Hukukuna 2499 sayılı SPKn'na, 29.04.1992 tarih ve 3794 sayılı Kanun'la eklenen 14/A maddesi hükmü ile girmiştir. Temel özelliği sahibine oy hakkı vermemek olan oydan yoksun hisse senetleri, TTK'nın 373. maddesinde öngörülen "her pay sahibine en az bir oy hakkı verir" kuralının SPKn'nda yapılan düzenleme ile istisnasını oluşturmaktadır. Sermaye Piyasası Kurulu, Kanunun kendisine verdiği yetkiyi kullanarak Seri:I, No:15 "Oydan Yoksun Hisse Senetlerine İlişkin Esaslar Tebliği"ni yayımlayarak, bu senet türü ile ilgili ayrıntılı düzenleme yapmıştır.

Seri:I, No:15 Tebliği'nin 4. maddesinde oydan yoksun hisse senetleri şu şekilde tarif edilmiştir: "*Oydan yoksun hisse senetleri, ortaklıkların sermaye artırımını ile ihraç*

*edebilecekleri, oy hakkı hariç, sahibine kar payından ve istendiğinde tasfiye bakiyesinden imtiyazlı olarak yararlanma ve diğer ortaklık haklarını sağlayan hisse senetleridir”.* Tanımdan Türk hukukundaki oydan yoksun hisse senetlerinin başlıca üç önemli özelliği olduğu görülmektedir. Oy hakkı vermemeleri, kar payında mutlak olarak imtiyaz sağlamaları ve yalnızca sermaye artırımını yoluyla ihraç edilebilmeleridir.

Oydan yoksun hisse senetleri için öngörülen oydan yoksunluk hali TTK’nda adi paylar için öngörülen yoksunluk hallerinden farklıdır. Şöyleki TTK’ndaki yoksunluk sadece belirli haller için öngörülmüş ve payın kendisi ile ilgili değilken, oydan yoksun hisse senetlerinde oydan yoksunluk bizzat payın mahiyetinden kaynaklanmaktadır.

#### **2.9.2.1. Oydan Yoksun Hisse Senedi Sahiplerinin Genel Kurula Katılma Hakkı**

Tebliğ’in 17. maddesinde oydan yoksun hisse senedi sahiplerinin esas sözleşmede hüküm bulunması şartı ile ortaklık genel kurullarına katılabilecekleri ve oylamalardan önce görüşlerini açıklayabilecekleri öngörülmüştür. Genel kurula katılma hakkı her pay sahibinin haiz olduğu ve oy hakkına bağlı olmadan kullanılacak bir haktır. Ayrıca, TTK’nun 385. maddesinde mütesep hakların belirlenmesinde genel kurula katılma hakkı temel alınmıştır.

Sonuç olarak, her oydan yoksun pay sahibi ortaklığın esas sözleşmesinde öngörülmemiş olsa bile, TTK hükümleri gereği genel kurula katılma hakkına sahiptir, dilerse müzakerelere katılabilir, görüşlerini açıklayabilir, önerilerde bulunabilir.

#### **2.10. Azınlık Hakları**

##### **2.10.1. Türk Mevzuatında Azınlık Hakları**

Azınlık hakları, TTK’nın azınlığın hak ve menfaatlerinin pay ve oy çokluğunu elinde bulunduran pay sahiplerine karşı korunması amacıyla bazı konularda tanıdığı, fakat kullanılmalarını esas sermayenin onda biri tarafından ileri sürülme şartına bağladığı haklardır. TTK’ya göre azınlık hakları; kuruluştan doğan sorumluluğa olumsuz oy vererek engel olma; yönetim kurulu ve denetçilere karşı ortaklık adına dava açılmasını karara bağlama; bilançonun müzakeresinin bir ay sonraya ertelenmesini sağlama, özel denetçi atanması, denetçilere şikayet yapıldığında denetçilerin belirli biçimde hareket etmesinin gerçekleştirilmesi, gündeme madde konulması ve genel kurulun toplantıya çağırılmasıdır.

Azınlık haklarına ilişkin uygulamanın teorinin iyimserliğini haklı çıkarmadığını belirtmek, çözüm araştırmasında sağlıklı sonuçlara varılması için gereklidir. Bazı azınlık

hakları, sonuç almaya yardım etmemekte, sadece çoğunluk kararının ertelenmesine yol açmaktadır. Gündeme madde konulması, toplantıya çağrı ve özel denetçi atanması hallerinde, sonuca gene genel kurul hakim olmaktadır. Azınlık haklarının sonuç vermesini sağlamak için genel kurulun hakkın kullanıldığı konularda yetkilerinin sınırlandırılması doğru olur. Mesela azınlık bilançonun müzakeresini bir ay sonraya ertelettirebilir. Ama bir ay sonra çoğunluk bilançoğu istediği gibi karara bağlayarak, bu azınlık hakkını etkisizleştirir. Uygulama, anılan hakkın etkisizliğini kesin olarak ortaya konmuştur.

Hakkı etken duruma getirmek için, bir ay sonra yapılacak olan toplantıya, ortaklık dışındaki uzmanlardan oluşan bir hesap inceleme ve bilanço değerlendirme kurulunun raporu gelmeli, genel kurulun bu raporu red hakkı olmamalı, ancak haklı sebeplerin varlığında itiraz edilebilmelidir. Bunun gibi, azınlık kararı ile atanan özel denetçinin incelemelerinin sonucu da genel kurulun keyfi iradesine bırakılmamalıdır. Anılan olayın varlığında, iptal davasının şartlarından daha uygun bir düzen harekete geçebilmelidir.

Çözüm araştırmasında saptanacak yön bu hakların hem sayılarının artırılması hem de sonuç alıcı bir güçle donatılmaları olmalarıdır. Her azınlık hakkı için uygulamanın ve doktrinin ortaya koyduğu aksaklıklar değerlendirilirse, azınlık hakları etken dolaylı yönetime katılma hakları düzeyine ulaştırılabilir.<sup>60</sup>

18.12.1999 tarih ve 4487 sayılı Kanunla SPKn'nun 11. maddesinde yapılan değişiklikle, Kanunun tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunması amacıyla hareketle, Türk Ticaret Kanununda esas sermayenin en az onda birini temsil eden pay sahiplerine tanınan hakların, halka açık anonim ortaklıklarda, ödenmiş sermayenin en az yirmide birini temsil eden pay sahipleri tarafından kullanılabilmesine olanak tanınmıştır. Böylece yukarıda sayılan ve pay sahibinin katıldığı genel kurulda etkinliğini artıran azınlık haklarının, halka açık anonim ortaklıklarda şirket sermayesinin % 5'ini temsil edecek pay sahiplerince kullanılmasının, pay sahipleri hareketini teşvik etme ve "good corporate governance" yolunda atılmış ciddi bir adım olduğu açıktır.

---

<sup>60</sup> Tekinalp, Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Yönetime Katılma Sorunları, İstanbul, 1979, s.43.

**ÜÇÜNCÜ BÖLÜM**  
**OECD'YE ÜYE ÜLKELERİN GENEL KURULA KATILIM**  
**DÜZENLEMELERİNİN KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞI ÇERÇEVESİNDE**  
**DEĞERLENDİRİLMESİ**

OECD tarafından belirlenen “kurumsal yönetim ilkeleri” ışığında ve her bir ilke bazında yine OECD tarafından hazırlanan sorulardan oluşan bir anket<sup>61</sup> ile üye ülkelerin şirketler hukuku düzenlemelerinin kurumsal yönetim ilkeleri karşısındaki durumu tespit edilmeye çalışılmıştır.

OECD'ye üye yirmi iki ülkenin şirketler hukuku düzenlemelerini esas alarak yanıtladıkları anket çalışmasının genel kurula ilişkin bölümü, OECD açısından, kurumsal yönetim anlayışı ve genel kurula etkin katılım ilkesinin bağlantısını kurmak, konunun mevzuat çerçevesinde sınırını çizmek bakımından önem taşımaktadır.

Ankette pay sahibinin genel kurula katılım konusundaki haklarını ne kadar kolay kullanabiliyorsa katılımın da o derece etkin olacağı düşüncesinden hareketle belirlenen sorular karşısında verilen cevaplar çerçevesinde, ülkemiz mevzuatının durumu ve diğer ülkelerin cevapları karşılaştırmalı olarak ortaya konulacaktır.

**3.1. Pay Sahiplerinin Paylarının Büyüklükleri Dikkate Alınmaksızın Genel Kurula Katılma ve Oy Kullanma Hakkının Olup Olmaması**

**3.1.1. Türk Mevzuatında Durum**

-Genel Kurula Katılım; TTK'nun 385. maddesinde müktesep hakların belirlenmesinde genel kurula katılma hakkı temel alınmıştır. Pay sahibinin genel kurula katılma hakkı bu madde çerçevesinde her pay sahibi açısından, vazgeçilemez ve bertaraf edilemez bir hak niteliğindedir.

-Genel Kurulda Oy Kullanma; TTK. md. 373/I'de her payın en az bir oy hakkı vereceği kabul edilmiştir.

**3.1.2. Üye Ülkelerin Durumu**

---

<sup>61</sup> OECD Steering Group on Corporate Governance 2. Toplantısında (26-27.04.2001, Paris) katılımcılara sunulmuştur. Geniş bilgi için bkz. SPK kütüphanesi, OECD Corporate Governance klasörü.

-Genel Kurula Katılım; ABD, İngiltere, İspanya ve Fransa'da konunun ortaklık ana sözleşmesine tabi olduğu diğer ülkelerde ise her payın genel kurula katılım hakkı verdiği tespit edilmiştir.

-Genel Kurulda Oy Kullanma; ABD ve İngiltere'de konunun ortaklık ana sözleşmesine tabi olduğu, Portekiz ve İspanya'da ise hukuki düzenlemelerin her paya oy hakkı tanınmasına karşın yine de konunun ortaklık ana sözleşmesince değiştirilebileceği belirtilmiştir.

### **3.2. Pay Sahibinin Genel Kurula Katılımında Davet Merasimi (Davet Zamanı, Şekli, Registration Procedure, Record Date, Hisse Senetlerinin Bloke Edilip Edilmediği) ve Pay Sahibi Açısından Yükümlülükler**

#### **3.2.1. Türk Mevzuatında Durum**

-Toplantıya davetin, toplantı ve ilan günleri dahil olmamak üzere toplantı vaktinden en az iki hafta önce, senetleri nama yazılı olan pay sahipleriyle önceden şirkete bir hisse senedi tevdi ederek ikametgahını bildiren pay sahiplerine taahhütlü mektup gönderilmesi ve Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilan verilerek yapılması gerekmektedir. Ancak, paysenetleri borsada işlem gören halka açık anonim ortaklıkların sıkça el değiştiren nama yazılı paysenetlerinin yeni sahiplerinin her defasında (TTK. nun 416/II. ve 417/ IV. md.'leri gereğince) şirketin pay defterine kaydedilmeleri borsa gerekleri ile bağdaşmadığından uygulamada çok defa mümkün olamamaktadır. İşte bu aksaklığın giderilmesi için 4487 sayılı kanunla değişik SPKn.'nun 11. maddesinde "*Nama yazılı olarak ihraç edilmiş olup da borsalarda veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda devamlı işlem gören hisse senetleri hakkında Türk Ticaret Kanunu'nun 368. maddesindeki ortaklara taahhütlü mektup gönderilmesi suretiyle toplantı gününün bildirilmesine ilişkin hüküm uygulanmaz.*" hükmüne yer verilmiştir.

-Pay sahibinin oy kullanabilmesi için paylara belli bir zamandan (record date) itibaren sahip olması gerektiği yönünde bir düzenleme bulunmamaktadır.

-Halka açık anonim ortaklıklar bakımından vekaleten oy kullanımında hamile yazılı hisse senetlerinin notere tevdi edilmesi durumunda, vekaletname çıkarıldıktan sonra bu senetlerin bir banka veya aracı kurumda bloke edilmesi öngörülmüştür. (Seri:IV, No:8 md.7/II)

### **3.2.2. Üye Ülkelerin Durumu**

-Toplantıya davet zamanı için, üye ülkeler 7 ile 60 gün arasında değişen süreler kabul etmişlerdir. Davetin mektup, faks, e-mail, yerel, ulusal, resmi gazetede ilan yoluyla yapılacağı veya konunun ana sözleşme ile belirleneceği belirtilmiştir.

-Avusturya, Belçika, Çek Cumhuriyeti, Danimarka, Almanya, İrlanda, Lüksemburg ve İsviçre dışında diğer üye ülkelerin “record date” düzenlemesi yaptıkları belirlenmiştir.

-Genel kurul öncesi payların bloke edilmesine ise, Belçika, Finlandiya, Fransa, Yunanistan, İtalya, Japonya ve Portekiz’de rastlanılmaktadır.

### **3.3. Proxy Usulünün Mümkün Olup Olmadığı, Bu Amaçla Ortaklık Fonlarının Kullanılabilmesi,**

#### **3.3.1. Türk Mevzuatında Durum**

-Proxy usulü, halka açık anonim ortaklıklar için Kurul’un Seri:IV, No:8 sayılı Tebliği ile düzenlenmiştir. Ortaklık fonlarının proxy usulü için kullanılması mümkün değildir.

#### **3.3.2. Üye Ülkelerin Durumu**

-Üye ülkelerin tamamında proxy usulüne izin verilmiş, yalnız Fransa ve İtalya’da proxy usulü birtakım sınırlamalara tabi tutulmuştur.

-Ortaklık fonlarının proxy usulü için kullanılması, ABD, İngiltere, İspanya, Japonya, İrlanda, Almanya ve Kanada’da mümkündür.

### **3.4. Saklama Kuruluşları Aracılığıyla Oy Kullanma**

#### **3.4.1. Türk Mevzuatında Durum**

-Saklama kuruluşu pay sahibinden vekalet almadığı sürece, pay sahibi adına oy hakkını kullanmaya yetkili değildir.

#### **3.4.2. Üye Ülkelerin Durumu**

-Avustura, Kanada, Almanya, İsviçre ve İngiltere’de saklama kuruluşu pay sahibinden vekalet almadan pay sahibi adına oy hakkını kullanmaya yetkilidir.

### **3.5. Pay Sahiplerinin Genel Kurul Gündemine Madde Koyabilmesinin ve Öneride Bulunabilmesinin (Shareholder Resolution) Mümkün Olup Olmadığı**

#### **3.5.1. Türk Mevzuatında Durum**

-Pay sahiplerinin genel kurul gündemine madde koyabilmeleri için, şirket sermayesinin % 5'ini (azınlık) temsil etmeleri gerekmektedir (SPKn. md.11/8, TTK. md. 366). Azınlığın korunması bakımından, oran ne kadar düşük ise o ülkenin kurumsal yönetim konusunda o kadar etkin olduğu kabul edilmektedir.

-Hukukumuzda pay sahiplerinin kararları, önerileri kurumuna yer verilmemiştir.

### **3.5.2. Üye Ülkelerin Durumu**

- Pay sahiplerinin genel kurul gündemine madde koyabilmeleri için, gereken oran genelde % 5 ile % 20 arasında değişirken, Fransa'da şirketin büyüklüğüne göre % 0,5-5 oranı, Danimarka, Finlandiya, Çek Cumhuriyeti gibi ülkelerde her pay sahibinin bu hakka sahip olduğu, Japonya'da, % 1 paya 6 ay zilyet olma ya da 300 pay sahibinin öneride bulunması gerektiği, ABD'de ise oranın ana sözleşme hükümleri ile belirleneceği belirtilmiştir.

-Pay sahiplerinin öneride bulunabilmesi için, Avusturalya'da, önerilerin genel kurul toplantısından iki ay önce yazılı, imzalı olarak bildirim, İsviçre'de genel kurul toplantısından 7-10 hafta önce yazılı bildirim, Danimarka'da yazılı olarak genel kurul öncesi bildirim için yeterli olduğu, Yunanistan'da genel kurul davetinin gönderilmesinden dört gün önce bildirim arandığı, ABD'de ise konunun ana sözleşme hükümleri ile belirleneceği belirtilmiştir.

### **3.6. Genel Kurula İlişkin Düzenlemelerin, Yıllık Rapor, Gündem gibi Genel Kurul Bilgilerini İçeren Dokümanların Elektronik Yoldan Gönderilmesine İzin Vermesi, Genel Kurulda Mevcut Olanların/Olmayanların Elektronik Oylama Yapabilmesine İzin Verip Vermemesi**

#### **3.6.1. Türk Mevzuatında Durum**

-Genel kurul bilgilerini içeren dokümanların pay sahiplerine elektronik yoldan gönderilmesi mevzuatımızda düzenlenmemiştir.

-Toplantıya katılanlar bakımından oy hakkının ne şekilde kullanılacağı hakkında Ticaret Kanunumuzda herhangi bir düzenleme yoktur. Kanun hükümlerinden tespit edilebilecek tek husus oy hakkının sadece Genel Kurulda kullanılabilmesidir (TTK. md.360). Dolayısıyla toplantıya katılan pay sahiplerinin elektronik yolla oy hakkını kullanmasına dair mevzuatta engelleyici hüküm bulunmamaktadır.



-Geçerli bir şekilde oy kullanılması için pay sahibi veya temsilcisinin genel kurul toplantısının yapılacağı mekana davet mektubu ve ilanlarda öngörülen tarih ve saatlerde bizzat gelmesi ve toplantıya katılması zorunludur. Dolayısıyla Genel Kurulda oy kullanma yetkisini haiz olan kişilerin toplantıya iştirak etmeksizin oy kullanmaları mümkün değildir. Bu çerçevede mevcut mevzuat itibariyle, toplantıya katılmayan pay sahiplerinin elektronik yollarla oy vermesi mümkün değildir.

### **3.6.2. Üye Ülkelerinin Durumu**

-Genel kurul bilgilerini içeren dokümanların pay sahiplerine elektronik yoldan gönderilmesinin, Avustralya, Belçika, İrlanda, Portekiz ve ABD’de mümkün olduğu tespit edilmiştir.

-Toplantıya katılanların elektronik yolla oy hakkını kullanmasına yalnız İrlanda ve İngiltere’de izin verilmemiştir.

-Toplantıya katılmayan pay sahiplerinin elektronik yollarla oy vermesine, Avusturya ve ABD izin vermekte, Belçika’da ise yalnız olağanüstü genel kurullarda mümkün olabilmektedir.

## SONUÇ

Kurumsal yönetim anlayışının geliştirdiği pay sahipliği bilincinin, modern iletişim teknolojisinde yaşanan gelişmeler, kurumsal yatırımcıların kontrolü altındaki yüksek pay oranı ve yabancı pay sahipliğindeki artış ile birleşmesi, gelişmiş sermaye piyasalarında pay sahiplerinin oy hakkını kullanmasında reform niteliğindeki yeniliklerin önünün açılmasında itici güç olmuştur. Bu gelişmelere paralel olarak ülkeler de, genel kurula katılma zorunluluğu olmaksızın, pay sahibinin iradesinin genel kurula yansıtılması şeklinde, oy hakkının etkin bir şekilde kullanılmasına imkan veren mevzuat değişiklikleri gerçekleştirmektedirler. Bu bağlamda, ülkemizde, anonim ortaklıklarda halka açılma ve pay sahibi sayısındaki artışa paralel olarak pay sahiplerinin genel kurul toplantılarına ilgisiz kaldığı ve genel kurullarda yaşanan güç boşluğunu gözönünde bulundurarak, tüm pay sahiplerinin genel kurul iradesinin oluşumuna katılmasını sağlamak gayesi ile genel kurul toplantısına katılmaksızın da oy kullanılmasına imkan veren çeşitli yöntemlerden yararlanma gereği ortaya çıkmaktadır.

TTK md.360'da yer alan "Pay sahipleri, organların tayini, hesapların tasdik ve kazancın dağıtılması gibi, şirket işlerine müteallik haklarını umumi heyet toplantılarında kullanırlar." düzenlemesinde, oy hakkının mutlaka genel kurulda kullanılacağını öngören bir ifade yer almamakla birlikte, "organların tayini, hesapların tasdiki ve kar dağıtımı" gibi hususlarda bir genel kurul kararına ihtiyaç olduğu ve bu kararların da toplantıya katılan pay sahiplerinin oyları ile alınacağı açıktır. Bu nedenle hukukumuz bakımından, oy hakkının genel kurul toplantısında kullanılması zorunludur. Anılan TTK düzenlemesi, oy hakkına etkinlik kazandıran ve genel kurula etkin katılımı sağlayacak yöntemler olarak çalışmamızda belirtilen, "mektupla oy kullanma", "telefonla oy kullanma" ve "internet üzerinden oy kullanma" usullerinin önündeki temel engeli teşkil etmektedir. Bu çerçevede, TTK. md. 360 ile öngörülen oy hakkının genel kurul toplantısında kullanılması zorunluluğunun kaldırılması gerekmektedir.

Genel kurula pay sahibi veya temsilci aracılığıyla fiziken katılım zorunluluğunun kaldırılması durumunda, halka açık anonim şirketler açısından mektupla ve telefonla oy verme sisteminin uygulanması hususunda gerekli düzenlemelerin yapılması şarttır.

Ayrıca, genel kurula katılmayan pay sahiplerinin teknolojik olanaklardan yararlanarak oy kullanabilmeleri ve genel kurula ilişkin bilgi sahibi olabilmeleri amacıyla, teknik ve hukuki altyapının sağlanmasına yönelik düzenleme yapılması gerekmektedir. Bu kapsamda, öncelikle elektronik ortamda yapılabilecek sermaye piyasası faaliyet ve işlemlerini hükme bağlayan SPKn. md.22 (u) bendine “genel kurul toplantılarına elektronik ortamda oy kullanmak suretiyle katılımın sağlanması ve genel kurula davet merasimine ilişkin, TTK. md. 368’de öngörülen usulden farklı olarak, davet mektubu, gündem gibi belgelerin elektronik posta ile pay sahiplerine gönderilmesine ilişkin esasları belirlemek” hususu eklenebilir.

İnternet üzerinden oy kullanılması ve bilgi gönderilmesi pay sahipliği bilincinin ve hareketinin artırılmasını sağlayacaktır ancak bu prosedürün güvenli bir şekilde yürütülmesi amacıyla, SPKn.’nun verdiği yetkiyle Kurulumuzca yapılması planlanan elektronik imza düzenlemeleri kurulacak teknik altyapı bakımından hayati önem taşımaktadır.

Borsa kotunda bulunan şirketler için, internetteki web sayfaları üzerinden pay sahiplerine türkçe ve ingilizce, genel kurul toplantılarına ve şirketle ilgili çeşitli konulara ilişkin, bu konuda tabi oldukları yasal yükümlülüklerin yerine geçmeyecek şekilde, bilgi verme yükümlülüğü öngörülebilir.

Öte yandan, TTK ile öngörülen pay sahibi veya temsilcinin genel kurula katılması zorunluluğunun geçerli olması ve SPKn. ile halka açık anonim ortaklıklar bakımından gerekli değişiklik yapılsa da, ortak sayısı yüksek halka açık anonim ortaklıkların oy kullanma prosedürünü kolaylaştırmak bakımından, genel kurulda bulunan pay sahiplerinin internet üzerinden oy kullanması mümkündür, zira oy hakkının ne şekilde kullanılacağına ilişkin TTK’da emredici düzenleme bulunmamaktadır. Ancak bu uygulama için yine elektronik imza düzenlemelerinin yapılmış olmasında fayda vardır.

Çalışmamızın 2.7. sayılı başlığı altında değinilen genel kurullarda “kurumsal temsil” müessesesine de işlerlik kazandırmak, etkin katılımı sağlamak açısından yine önemli bir adım olarak değerlendirilebilir. Kurumsal temsil türlerinden biri olarak değinilen, ortaklığın belirleyeceği temsilciler aracılığıyla pay sahiplerinin temsilinin, belirli şartlar altında halka açık anonim ortaklıklar bakımından da uygulanabilir hale getirilebilmesi için, Seri:IV, No:8 sayılı Tebliğ’in md. 6/son fıkrasında belirtilen, pay sahiplerine gönderilen veya ilan edilen

vekaletname formlarında ortaklık yönetim kurulunca herhangi bir kişi lehine yönlendirme yapılamayacağı, telkin ve öneride bulunulamayacağı düzenlemesi, yönetim kurulunun şirket yönetimini kontrol etmesine imkan vermeden, pay sahiplerinin genel kurulda temsili için şirketçe görevlendirilen kişilerin oy kullanırken yönetimin talimatı ile değil, vekaleten oy kullanımında talimatlara uyulması hususunun genel kurulda divan başkanlığınca gözetilmesi durumunda olduğu gibi, temsil yetkisini veren pay sahibinin talimatına göre hareket etmesini sağlayarak yürürlükten kaldırılabilir. Ayrıca, şirket yönetimi tarafından görevlendirilen, hatta ücreti, şirketçe karşılanan bağımsız bir temsilcinin de temsilci olarak yetkilendirilmesi suretiyle, pay sahibinin genel kurulda temsilini sağlamasına da izin verilebilir.

Banka ve aracı kurumların saklama hizmeti sundukları hisse senetlerine ilişkin oy haklarını vekil sıfatıyla kullanmalarında, bu kuruluşların temsilci tayinine ilişkin bazı sınırlar getirilmesi gerekmektedir. Tevdi edilen hisse senetlerinde oy hakkının malike ait olduğunu ve ancak yazılı temsil belgesi vermek kaydıyla banka ve aracı kurumların oy hakkını kullanacağını öngören TTK. md.360/III bu konuda yetersiz kalmaktadır. Bu bağlamda, talimat alma yükümünün açıkça düzenlenmesi uygun olacaktır.

Saklama kuruluşlarının saklamasını yaptıkları, emanetlerinde bulunan hisse senetlerinden doğan oy haklarını pay sahipleri adına kullanmaları ancak taraflar arasında vekalet sözleşmesinin bulunduğu durumlarda uygulanmaktadır, dolayısıyla konuya ilişkin özel düzenleme yapılması genel kurullara katılımın artmasına hizmet edecektir.

Kurumsal yatırımcıların yönetimi altında bulunan payların gün geçtikçe artıyor olması ve bu paylardan doğan oy hakkının kullanılmasının şirkette ve yöneticilerin gözetiminde önemli bir etki doğuracağı tespiti karşısında, kurumsal yatırımcıların genel kurul toplantılarına katılarak oy haklarını kullanmalarının teşviki yararlı olacaktır.

ABD’de yakın bir gelecekte, kurumsal yatırımcıların internet aracılığıyla pay sahiplerine oy kullanma konusunda önerilerde bulunacağı, pay sahiplerinin de elektronik ortamda proxy usulü ile oyunu kullanacağı belirtilmektedir. Ancak kurumsal yatırımcıların teşviki konusunda düzenleme yapılırken, Anglo Sakson ve Kıta Avrupası hukuk sisteminde ortaklıkların sermaye yapısının farklılık göstermesi, karşılaşılan sorunların niteliği ve uygun çözümler bakımından da belirleyici olmaktadır. Anglo Sakson sisteminde, genel kurula

katılım sorunu, şirketlerde halka açıklık oranının yüksek olması nedeniyle karşılaşılan pay sahiplerinin birlikte hareket etme meselesi esas sorunu teşkil ederken, kurumsal yatırımcılar yönetimin etkin olarak denetimini gerçekleştirebilecek konumdadırlar.

Öte yandan, Kıta Avrupası hukuk sisteminde, ana problem, sermaye yoğunlaşmasının, bir başka deyişle gücün bankalar üzerinde toplandığı noktasındadır. Kıta Avrupası'nda da sermaye piyasalarının, borsaların büyük ölçüde gelişme kaydettikleri görülmekle birlikte, kurumsal yatırımcılar kredi kurumlarının mali kontrolü altındadırlar. Bu çerçevede en azından teorik olarak, kurumsal yatırımcıların gücünü bankalara karşı dengelemek bakımından bu kurumların bağımsızlığı temin edilmelidir. Ayrıca, kurumsal yatırımcıların hareketlerine imkan sağlanması, şirketteki aktivitelerinin teşvik edilmesi, yine, fon yöneticilerinin katılımcılara karşı sorumlu olması, kurumsal yatırımcıların işlevlerini yerine getirebilmeleri açısından önem taşımaktadır.

Mali yapısı güçlü anonim ortaklıklar için finansman sağlama yöntemlerinden biri olan oydan yoksun hisse senedi ihracına ilişkin olarak, Seri:I, No:15 sayılı Tebliği'nin 17. maddesinde oydan yoksun hisse senedi sahiplerinin esas sözleşmede hüküm bulunması şartı ile ortaklık genel kurullarına katılabilecekleri öngörülmüştür. Genel kurula katılma hakkı her pay sahibinin haiz olduğu ve oy hakkına bağlı olmadan kullanılacak bir hak olması nedeniyle anılan düzenlemenin kaldırılması uygun olacaktır.

Genel kurula katılan pay sahiplerinin toplantıda kararların alınması sürecindeki etkinliği kapsamında ise azınlık hakları ve birikimli oy konusuna değinilmiştir.

Azınlık hakları ile amaçlanan korumanın sağlanması için, ertelenen toplantıya, ortaklık dışındaki uzmanlardan oluşan bir hesap inceleme ve bilanço değerlendirme kurulunun raporunun gelmesi, genel kurulun bu raporu red hakkı olmaması, ancak haklı sebeplerin varlığında itiraz edilebilmesi gibi konularda genel kurulun yetkilerinin sınırlandırılması doktrinde önerilmektedir.

Pay sahiplerine, yönetim kuruluna temsilci göndermelerini kolaylaştıran birikimli oy kullanma yönteminin de, SPKn'nun verdiği yetkiye dayanılarak, Kurul'ca yapılacak düzenleme ile halka açık anonim ortaklıklar arasında uygulamasının yaygınlaştırılması sağlanmalıdır.

## KAYNAKÇA

- ACIR, Birsen:  
2000 Elektronik İmza ve Elektronik Kayıtların Medeni Usul Hukukunun İspat Kuralları Yönünden Değerlendirilmesi, SPK Yeterlilik Etüdü, Ankara
- BAUMS, Theodor:  
1999 General Meetings in Listed Companies-New Challenges and Opportunities, "Company Law Reform in OECD Countries, A Comparative Outlook of Current Trends"de sunulan Tebliğ Metni, Stockholm
- BAUMS, Theodor, Wymeersch, E;  
1999 Shareholder Voting Rights and Practices in Europe and the United States, London
- CAN, Mustafa:  
1997 Anonim Şirketlerin Genel Kurul Toplantılarında Oluşan Güç Boşluğu ve Giderilmesi Yollarından Proxy Sistemi, Konya
- ÇEKER, Mustafa:  
2000 Anonim Ortaklıklarda Oy Hakkı ve Kullanılması, Ankara
- 1995 Halka Açık Anonim Şirketlerde Temsilci Aracılığıyla Oy Kullanma ve Pay Sahiplerine Çağrıda Bulunarak Vekalet Toplanması, Batider, C.XVIII, S.1-2, s.177

DOVER, Stephen H:

2001

Voting Rihts and the Right to Vote, “OECD The Second Meeting of The Latin American Corporate Governance Roundtable”, Buenos Aires, Tebliğ Metni

KARAHAN, Sami:

1991

Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Paylar ve İmtiyazların Korunması, İstanbul

MOROĞLU, Erdoğan:

1996

Oy Sözleşmeleri Özellikle Anonim ve Limited Ortaklıklarda, Ankara

NESTOR, Stilpon:

2000

Corporate Governance Trends in The OECD Area:Where Do We Go From Here, “Company Law Reform in OECD Countries, A Comparative Outlook of Current Trends”de sunulan Tebliğ Metni, Stockholm

ÖCAL, Akar:

1988

Anonim Şirket Genel Kurullarında Mektupla Oy Kullanma (Fransa Örneği) İkt. Ve Maliye Dergisi, C.XXXIV. S.10, s.378 vd.

PINTO, Arthur R.-VISENTINI Gustavo:

1998

The Legal Basis of Corporate Governance in Publicly Held Corporations, A Comparative Approach, London

- POROY, Reha:  
1978 Anonim Ortaklıkların Günümüzdeki Belli Başlı Sorunları ve Halka Açılma, İkt ve Mal Dergisi, C.17, S.1, s.22 vd.
- PULAŞLI, Hasan:  
1992 CEAŞ Genel Kurul Toplantısının Değerlendirilmesi, Dünya Gazetesi, 09.04.1993
- ROJO A.-GARRIDO J. M.:  
2000 Institutional Investors and Corporate Governance: Solution or Problem
- ŞEHİRLİ, Kübra:  
1999 Kurumsal Yönetim, SPK Yeterlilik Etüdü, Ankara
- TEKİNALP, Ünal:  
1979 Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Yönetime Katılma Sorunları, İstanbul
- 1974 Halka Açık Anonim Ortaklıkların Genel Kurullarında Oluşan Güç Boşluğu Sorununa İlişkin Çeşitli Çözümler, Öneriler ve Eleştiri, Kubalı'ya Armağan, İstanbul, s.467 vd.
- ÜNAL, O.K.  
1988 Menkul Kıymetler, Ankara
- YASAMAN, Hamdi:  
1992 Menkul Kıymetler Borsası Hukuku, İstanbul



## *MEVZUAT*

6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu

2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu

Seri:IV, No:8 sayılı “Halka Açık Anonim Ortaklıklar Genel Kurullarında Vekaleten Oy Kullanılmasına ve Çağrı Yolu ile Vekalet ve Hisse Senedi Toplanmasına ilişkin Esaslar Tebliği”

Seri:I, No:15 “Oydan Yoksun Hisse Senetlerine İlişkin Esaslar Tebliği”

Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkındaki 32 Sayılı Karar

Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı Hakkındaki 2 Sayılı Tebliğ

OECD İşletme Yönetimi Rehberi Taslağında Yer Alan İlkelerin Türk Mevzuatı Açısından Değerlendirilmesi, SPK Komisyon Raporu

Sermaye Piyasası Kanununa Tabi Olan Anonim Ortaklıkların Genel Kurullarında Birikimli Oy Kullanımına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ Taslağı

Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ, Tebliğ Çalışması Ortak Komisyon Raporu

## *INTERNET ADRESLERİ*

<http://hazine.gov.tr>

<http://www.imkb.gov.tr>

<http://www.takasbank.com.tr>

<http://www.iosco.org>

<http://www.sec.gov>

<http://www.oecd.org>

<http://www.icgn.org>

<http://www.ecgn.org>

<http://www.calpers.org>

<http://papers.ssrn.com>