

YENİ TÜRK TİCARET KANUNU'NA GÖRE ANONİM ŞİRKETTE İMTİYAZLI PAYLAR

*Prof. Dr. Hasan PULAŞLI**

GİRİŞ

I. İMTİYAZ KAVRAMI VE TANINMA KOŞULLARI

İmtiyaz kelimesi Arapça kökenli olup, Türk Dil Kurumunun Lügat'inde “başkalarına tanınmayan özel, kişisel hak veya şart, ayrıcalık”¹ şeklinde ifade edilmektedir. Bütün hukuk sistemlerinde imtiyazlar, sermaye katılım oranına göre diğer paylara nazaran farklı *üstün haklar ve ayrıcalıklar* tanınması biçiminde ortaya çıkmıştır. Dolayısıyla imtiyaz, paya tanınan üstün bir haktır. Üstün sözcüğü, hiyerarşik anlamı değil, adî paya nazaran daha çok haklardan yararlanmayı ifade eder². Aynı şekilde 6762 sayılı Yasa döneminde bazı yazarlarca savunulan “*kanuna nazaran üstünlük*”³ de değildir. Kaynak İsviçre BK m. 656/1 hükmünde de, “**imtiyazlı paylar, adî paylara nazaran haklardan daha fazla yararlanırlar**” denilmek suretiyle, üstünlüğün, “adî paya” (*Stammaktien*) nazaran olduğu açıkça belirtilmiştir. Nitekim TTK m. 478/2 hükmündeki, “imtiyaz ...paya tanınan üstün bir hak” ifadesi de benzerlik göstermektedir⁴. Ancak yeni Kanunda, YK'da temsil edilmeye ilgili olarak imtiyazın payın yanı sıra özellik ve nitelikleriyle belirli grup oluşturan pay sahiplerine veya azılığa da tanınabilmesi benimsenmiştir (TTK m. 360/1).

Anonim şirketler hukukunda *haklardan yararlanma*, genel olarak “oransallık ilkesi” (*soviel Kapital soviel Rechte*) ilkesi benimsendiğinden,⁵ imtiyaz da, oransallık ilkesinin sonucu olan “**paylar arasında eşitlik**” ilkesinin bir istisnasını teşkil eder. Diğer bir ifade ile imtiyaz sahibinin lehine oransallık ilkesin-

* Başkent Üniversitesi Hukuk Fakültesi Ticaret Hukuku Öğretim Üyesi

¹ Türk Dil Kurumu, Türkçe Sözlük 1, 9. baskı, Ankara 1998, s. 1078. **Pulaşlı**, Hasan, Şirketler Hukuku, Genel Esaslar, 2. bası Ankara 2013, § 23, N. 28.

² **Gerekçe**, m. 478, s. 173.

³ Bkz. **Tekinalp**, Ünal, İmtiyazlı Paylara İlişkin Bazı Sorunlar, XIII. Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu, 1996, s. 1 vd.; **Çeker**, M.; Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, Ankara 2000, s. 52.

⁴ **Gerekçe**, m. 478, s. 173. **Pulaşlı**, Şirketler genel Esaslar, 2. bası, § 23, N. 29.

⁵ Buna göre her pay sahibi kural olarak eşit haklara değil, şirket sermayesine katılımı ölçüsünde değişen oranda haklara sahip olacaktır. Aynı yönde, **Nomer**, F. Anonim Ortaklıkta Eşit Davranma (Eşit İşlem) İlkesi, Prof. Dr. O. İmregün'e Armağan, İstanbul 1998, s. 469 vd. (471, 485; **Kendigelen**, Yönetime Katılmada İmtiyaz, s. 28.

den sapılmaktadır⁶. Nitekim TTK m. 479/1 hükmünde, **oyda imtiyazın, eşit itibarî değerdeki paylara farklı sayıda oy hakkı verilerek tanınabileceği** öngörülmektedir. Bu bağlamda hemen belirtelim, yeni Ticaret Kanununun sistemine göre, payın çoğunluğuna sahip olmak *ipso iure* oyların da çoğunluğu da sahip olunması sonucunu doğurmayabilir. Çünkü m. 434/2 hükmü uyarınca, **“birden fazla paya sahip olanlara tanınacak oy sayısı esas sözleşmeyle sınırlandırılabilmesi”** mümkündür. Bu durumda, oy hakkının tanınmasında, esas sözleşmede hüküm olması kaydıyla, oransallık ilkesinden sapılabilmesine yasa izin vermektedir.

İmtiyaz, mutlaka esas sözleşme ile tanınır (m. 478/1). Bu durumda, imtiyaz tanınan pay veya paylar ile diğer paylar kendiliğinden ve zorunlu olarak iki farklı grup oluştururlar.⁷ Ancak, mevcut payların aralarında bir üstünlük olmaksızın, esas sözleşmede sadece (A), (B) ve (C) gibi farklı gruplara ayrılması, bir imtiyazın tanındığı anlamını doğurmaz. Aynı şekilde, imtiyazın belirlenmesindeki kriter, “üstün bir hakkın tanınması” olduğundan, bu bağlamda payın nakit veya ayın karşılığı, nama veya hamiline yazılı olması, **kâr payının ya da tasfiye bakiyesinin ödenmiş sermayeye göre değil, itibarî değere göre belirleneceğinin esas sözleşmede öngörülmüş olması da tek başına imtiyaz olarak değerlendirilemez**⁸. Ancak yeni Kanunda, kuruluşta ve sermaye artırımında, nakden taahhüt edilen payların itibarî değerlerinin en yüzde yirmibeşi (%25) tescilden önce, geri kalan $\frac{3}{4}$ de tescili izleyen en geç 24 ay içinde ödenmesi zorunlu olduğundan, bu kuralın uygulanması istisna teşkil eder.

1. İmtiyaz Esas Sözleşme ile Tanınabilir

İmtiyaz, kuruluşta veya daha sonra esas sözleşmede yapılacak değişikliklerle tanınabilir. Nitekim bu husus yeni Kanunda, **“ilk esas sözleşme ile veya esas sözleşme değiştirilerek bazı paylara imtiyaz tanınabilir”** denilmek suretiyle ifade edilmiştir (m. 478/1; İsv. BK m. 656/1.2.cüm). Esasen anonim şirketler hukukunda haklardan yararlanmada oransallık ilkesi geçerli olduğundan, bu ilkeden ayrılabilmek için mutlaka esas sözleşmede açık bir hükmün bulunması gerekir. Bu nedenle, **esas sözleşme değişikliği yapılmadan sadece genel kurulun aldığı bir tavsiye kararıyla imtiyaz oluşturulması mümkün değildir**⁹. Ancak kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş olan anonim şirketlerde, yönetim kurulunun imtiyazlı pay ihraç etme olanağına sahip olması, bu hususta esas

⁶ Bkz. Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, § 41, N. 28; Tekil, Şirketler Hukuku, s. 513; AŞ, s. 406, 410; Eriş, AŞ, s. 609; Kendigelen, Yönetime Katılmada İmtiyaz, s. 28-29 ve dn. 109.

⁷ Kendigelen, Yönetime Katılmada İmtiyaz, s. 27. Pulaşlı, Şirketler, 2. bası, § 23, N. 31

⁸ Pulaşlı, Şirketler, Genel Esaslar, 2. bası, § 23, N. 33.

⁹ Aynı yönde, 11. HD. 12.11.1992, E. 3211/K. 10546 (Batider, 1993/1, s. 139); Kendigelen, Yönetime Katılmada İmtiyaz, s. 35.

sözleşme ile kendisine (YK'na) yetki verilmiş olması ön şartına bağlıdır (6362 sayılı SPKn m. 18/5).

2. İmtiyazın Konu ve Kapsamı Esas Sözleşmede Açıkça Belirtilmelidir

İmtiyazın esas sözleşmede temellendirilmesi şarttır. Bu nedenle, imtiyazların tanımlanması, somutlaştırılması mutlak surette esas sözleşmenin içeriğine ait bir olgudur. Bu itibarla, esas sözleşmede imtiyazın sadece bir grup paya tanındığının belirtilmesi yeterli olmaz; ayrıca imtiyazın konusu ve kapsamının da *açıkça* belirtilmesi şarttır.

İmtiyaza ilişkin üstünlüğün, paydan kaynaklanan pay sahipliği haklarına ilişkin olması zorunludur. TTK m. 478/1 hükmündeki «*imtiyaz; kâr payı, tasfiye payı, rüçhan ve oy hakkı gibi haklarda, paya tanınan üstün bir hak veya kanunda öngörülmemiş yeni bir pay sahipliği hakkıdır*» ifadesinden de açıkça anlaşılacağı üzere, *imtiyazın kaynağını, ancak kanunî pay sahipliği hakkı veya kanunda öngörülmemiş yeni bir pay sahipliği hakkı teşkil edebilir. İmtiyazın konusunu yönetim ve malvarlığı karakterli haklar oluşturur; örneğin, oy hakkı, yönetim kurulunda temsil edilme hakkı, kâr payı hakkı, tasfiye bakiyesi hakkı, rüçhan hakkı gibi.* Buna karşın, **doğrudan paya bağlı olmayan haklar (örneğin yönetim kurulu veya genel kurul toplantı başkanının üstün oya sahip olması gibi)** imtiyaz olarak nitelendirilmeyeceği gibi, paylar arasındaki mevcut diğer farklılıklar da (örneğin payın itibarî değer¹⁰ veya primli paylardaki ihraç değeri, pay bedellerine mahsuben yapılan ödemelerdeki farklılıklar, bir pay grubu için esas sözleşmede öngörülen devir sınırlaması, pay karşılığının nakit veya ayın olması gibi) imtiyaz olarak nitelendirilemez.¹¹ Aynı şekilde, ortakların payları satması durumunda diğer pay sahiplerine esas sözleşmede tanınmış olan alım, geri alım ve önalım hakları da imtiyaz değildir¹².

Payları gruplara ayırmaksızın, sadece belirli oranda payı temsil eden pay sahiplerine tanınan YK'na aday önerme hakkı imtiyaz olabilir mi? Yargıtay 11. Hukuk Dairesinin konuya ilişkin bir kararında aynen şöyle denilmektedir: «**anonim şirket esas sözleşmesinde öngörülen %50.5 payı temsil eden ortakların gösterecekleri adaylardan, ortaklığın beş kişilik yönetim kurulunun üç kişinin seçileceği koşulu, imtiyaz değildir.**»¹³ Çünkü burada, esas sermayenin %50,5'ini temsil eden payların hangi gruptan olduğu belli de-

¹⁰ Aksi görüş **İmregün**. Yazar, farklı nominal değerli payların birer özel kategori pay grubu oluşturacağı görüşündedir. KTH, s. 373.

¹¹ Aynı yönde **Kendigelen**, Yönetime Katılmada İmtiyaz, s. 32 vd.

¹² **Karayalçın**, Meseleler ve Görüşler II, s. 111; **Kendigelen**, Yönetime Katılmada İmtiyaz, s. 33. **Teoman**, Yaşayan Ticaret Hukuku 1/4, s. 12.

¹³ 11.HD.22.10.1991, E.1656/K, 5573 (**Eriş**, AŞ. s. 614).

ğildir ve dolayısıyla, aday belirlemek için özel kurul toplantısına hangi payların veya pay gruplarının katılacağı belirsizdir.¹⁴

3. İmtiyaz Oransallık İlkesinden Sapılarak Tanınabilir

Anonim şirketlerde esas sermaye, belirli itibarî değerleri içeren paylardan oluşur. Pay, üyelik hak ve borçlarının kaynağını teşkil eder. Dolayısıyla *imtiyaz, paya veya özellik ve nitelikleriyle belirli bir grup oluşturan pay sahiplerine ve azınlığa* tanınır (m.360/1). Kural olarak, her pay sahibi şirket sermayesine katılım oranında değişen haklara sahip olur ve dolayısıyla anonim şirketlerde paylar arasında mutlak bir eşitlikten söz edilemez. Bu bakımdan payın sağladığı haklardan yararlanmada ölçü olarak nispî eşitlik ilkesinin bir görünümü olarak “*oransallık ilkesi*” anonim şirketlerde geçerlidir.¹⁵ Nispî (göreceli) eşitlik ilkesi aynı zamanda aynı konumda bulunan pay sahiplerine eşit işlem yapılmasını da emreder. Ayrıca nispî eşitlik ilkesi, imtiyazlı payların mevcut olması hâlinde de geçerliliğini korur ve aynı gruptaki paylara uygulanır. Bu bağlamda eşit işlem ilkesi, aynı gruba ait paylar arasında eşitliğin sağlanması gereğini ifade eder.

Ancak oransallık ilkesine dayanan paylar arasında nispî eşitlik ilkesi, kamu düzeni ile ilgili olmadığından, esas sözleşmede hüküm bulunması kaydıyla, bazı paylara imtiyaz tanınabileceği kabul edilmektedir (m. 478/1). Böylece, oransallık ilkesinin bir sonucu olan “*paylar arasında eşitlik*” diye nitelenen bu kurala zıt bir hüküm öngörülmüştür. Ayrıca, **esas sözleşme ile bazı paylara yeni pay sahipliği hakkı veya hakları tanınabilir (m. 478/2). Bu da imtiyazlı pay gibi mütalâa edilir.**

4. Kamu Aleyhine İmtiyaz Tesis Edilemez

6335 sayılı Kanunla TTK m.478 hükmüne 4. madde eklenerek, *sermayesinin yarısından fazlası tek başına veya birlikte; Devlet, il özel idaresi¹⁶, belediye ve diğer kamu tüzel kişileri, sendikalar, dernekler, vakıflar, kooperatifler ve bunların üst kuruluşlarına ait anonim şirketlerde* ve bu şirketlerin aynı oranda sermaye payına sahip oldukları *iştiraklerinde*; bunların sahip oldukları paylara tesis edilebilecek imtiyazlar hariç olmak üzere, diğer paylara, belirli bir grup

¹⁴ Eriş, AŞ. s. 614. dn.12.

¹⁵ Tekâl, AŞ. s. 47-vd; Pulaşlı, Şirketler, 2. bası, § 23, N. 36. Kendigelen, Yönetime Katılmada İmtiyaz, s. 28; Nomer, İmregün'e Armağan, s.470 vd.; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), 9. bası, N. 788; İmregün, AO, s. 334; Karahan, İmtiyazlı Paylar, s. 41; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, § 2, N. 49 vd.

¹⁶ 6360 Sayılı “On Üç İlde Büyükşehir Belediyesi ve Yirmi Altı İlçe Kurulması ile Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun” un 1. maddesinin *birinci, ikinci ve dördüncü* fıkrada sayılan illerdeki il özel idarelerinin tüzel kişiliği kaldırılmıştır.

oluşturan pay sahiplerine, belirli pay gruplarına ve azlığa bu Kanunda düzenlenen herhangi bir imtiyaz tesis edilemeyeceği öngörüldü. Ancak bu hüküm, payları borsada işlem gören anonim şirketlere, 5411 sayılı Kanunun 3'üncü maddesinde tanımlanan kredi kuruluşlarına ve finansal kuruluşlara uygulanmaz¹⁷.

5. İmtiyaz Paya ve Pay Sahiplerine Tanınır

a. Kural: İmtiyaz Paya Tanınır

Kural, İmtiyazın paya tanınması ve bağlanmasıdır. Bu durum TTK m. 478/1' hükmünde, “*ilk esas sözleşme ile veya esas sözleşme değiştirilerek bazı paylara imtiyaz tanınabilir*” denilmek suretiyle ifade edilmiştir. Bu kural gereği, “*imtiyaz, üstün hak olup, kişiye, makama veya belirli bir sığata değil, yalnızca paya bağlanır*”¹⁸. Dolayısıyla, ilgili pay sahibi, tanınan imtiyazdan diğer imtiyazlı pay sahiplerinden bağımsız bir şekilde, tek başına yararlanabilmesidir. Böylece, imtiyazın paya bağlanmasıyla, bir bakıma imtiyaz kişiselleşmekte ve sahibine doğrudan doğruya üstün haktan yararlanma imkânı sağlanmaktadır¹⁹.

b. İstisna: İmtiyaz Pay Sahiplerine de Tanınabilir

İmtiyazın paya tanınması kuralına, yeni Kanunda bir istisna getirilmiş ve payın yanında “*pay sahiplerine*” de imtiyaz tanınmasına olanak sağlanmıştır (m. 478/3). Gerçekten de TTK m. 478/1 hükmünde imtiyazın; kâr payı, tasfiye payı, rüçhan ve oy hakkı *gibi* haklarda tanınabileceği belirtildikten sonra, aynı maddenin 3. fıkrasında, bu hususta yönetim kurulunda temsil edilme hakkını düzenleyen m. 360 hükmünün saklı olduğuna işaret edilmekte ve hükme göre, “**...özellik ve nitelikleriyle belirli bir grup oluşturan pay sahiplerine ve azlığa yönetim kurulunda temsil edilme hakkı tanınabilir**” denildikten sonra **2. fıkrasında da, bu maddeye göre yönetim kurulunda temsil edilme hakkı tanınan payların imtiyazlı sayılacağı ifade edilmektedir**. Dolayısıyla, yönetim kurulunda temsil edilme hakkının açıkça imtiyaz olduğu belirtilmektedir.

İmtiyazın düzenlendiği 478. maddenin *Gereğesinde*, imtiyazın kişiye değil, “*sadece paya*” tanınabileceği ifade edilmektedir²⁰. Kanımca, m. 360/1 ve 2 hükmü karşısında, bu ifade yerinde değildir. Çünkü yönetim kurulunda temsil edilme hakkı *imtiyaz* olduğuna ve bunun da *özellik ve nitelikleriyle belirli grup oluşturan pay sahiplerine* (örneğin, yan sanayi mensupları, bayiler gibi)²¹ veya

¹⁷ **Pulaşlı**, Şirketler, Genel Esaslar, 2. bası, § 23, N. 37.

¹⁸ Bkz. **Gereğçe**, m. 478, 1. fik. S. 173.

¹⁹ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar C. I, s. 424; **Kendigelen**, Yönetime Katılmada İmtiyaz, 26; **Çeker**, M. Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, Ankara 2000, s. 65-66.

²⁰ **Gereğçe**, m. 478, s. 173. **Pulaşlı**, Şirketler Genel Esaslar, 2. bası, § 23, N. 42.

²¹ **Gereğçe**, m. 360, s. 107. **Pulaşlı**, Şirketler Genel Esaslar, 2. bası, § 23, N. 42.

azınlığa tanınabildiğine göre, “pay”ın yanı sıra pay sahiplerine de imtiyazın tanınabileceği açıktır. Anılan maddede yan sanayi mensubu veya tedarikçi olma özellik ve niteliği, paya değil, pay sahiplerine ilişkindir. Dolayısıyla bu, pay sahiplerinin kişiliğiyle ilgili bir özelliktir. Ayrıca, “azınlık”, payın değil, pay sahipliğine ilişkin “sermayeye katılım oranıyla ilgili bir durum olup, payla ilgili değildir. Çünkü payın üzerinde, imtiyazı belirlemek için “azlık” veya “azınlık” payı diye bir ibare yer almaz; bu durum, sermayeye katılım oranıyla ilgili ve ilişkilidir. Dolayısıyla, *Gereğçe*’deki “sadece paya” ifadesinin, “kural olarak paya” şeklinde anlaşılması gerekir.

Ancak, imtiyazın belirli özellik veya nitelikte olanlara tanınabilmesi için, söz konusu anonim şirketin pay sahipliği yapısının buna uygun olması gerekir. Şöyle ki, Kanunda açıklandığı üzere, belirli pay sahiplerine imtiyazın tanınabilmesi için, bunların yukarıda da açıklandığı üzere “belirli özellik veya nitelikleri haiz olması” şarttır. Eğer şirket ortaklarının tamamı aynı özellikte ise veya hiç birinin diğerinden farklı bir özelliği ve niteliği yoksa YK’da temsil edilme imtiyazı oluşturulamaz. Örneğin, 10 ortaklı anonim şirket şeklinde kurulan bir hastane işletmesinin 10 ortağının hepsinin doktor olması gibi. Ancak, ortaklarının bir kısmının hekim, bir kısmının da eczacı veya laborantlardan oluşması halinde, esas sözleşme ile hekim ortaklara yönetim kurulunda temsil edilme hakkı tanınabilir.

Öte yandan, belirli grup oluşturan pay sahiplerinin paylarının, “bağlı nama yazılı pay” olması gerekir, çünkü söz konusu payları devralacak kişilerin, mevcut pay sahiplerinin özellik ve niteliğini taşıması gerekir. Örneğin belirli pay grubunu oluşturan pay sahiplerinin otomobil yan sanayi veya bayisi ya da hastane işletmeciliğinde hekim olması hâlinde payı iktisabı mümkün olabilir. Çünkü söz konusu payı devralan kişi ya da kişiler, imtiyazın tanındığı pay sahibinin özellik veya niteliklerini taşımadığından ve imtiyazın da paya değil, aksine belirli nitelikleriyle grup oluşturan “pay sahiplerine” tanındığından, iktisap eden o pay sahipleri grubuna ait olan yönetim kurulunda temsil edilme hakkından yararlanamaz.

İmtiyazın “azlığa” tanınması halinde, bu payların nama yazılı olması gerekmediği gibi, payın sahiplerinin belirli bir nitelik veya özellikte olması da gerekli değildir; sadece esas sermayeye katılım oranı bakımından “azınlık”ta olmaları yeterlidir. Ancak sorun, azınlığa YK’da temsil edilme hakkının nasıl ve ne şekilde tespit edilebileceğidir. Kanımca azınlığa veya azınlık pay sahiplerine yönetim kurulunda imtiyaz tanınabilmesi ancak ve sadece ortak sayısı az ve belirli olan kapalı tip anonim şirketlerde mümkün olabilir. Şöyle ki, ortak sayısı 5 veya 7 olan bir anonim şirkette, (A) şahsının pay çoğunluğuna sahip olması halinde, diğer pay sahiplerinin kural olarak yönetim kurulunda temsil edilmeleri mümkün olmaz. Bu durumda, payları (A) ve (B) pay grupları-

na ayırarak, azınlıkta olan (B) pay grubuna yönetimde temsil edilme hakkı tanımlanabilir ve tanınan üye sayısına göre onların seçeceği kişi veya kişiler genel kurul tarafından yönetim kuruluna seçilir. Ancak burada ortaya şöyle bir sorun çıkabilir, örneğin azınlıktaki (B) grubundaki pay sahiplerinden bir veya bir kaçının (A) grubuna ait payları iktisap etmesiyle çoğunluğuna sahip olması ve (A) grubunun payı azınlığa düşmüş olması halinde, bu durumda, “azınlık imtiyazından” (A) grubu payın sahibi veya sahipleri yararlanır. Burada önemli olan, YK’da temsil edilme imtiyazından, sermayeye katılım bakımından “azınlık” konumundaki pay sahibi veya sahiplerinin yararlanabilmesidir.

II. İMTİYAZ OLUŞTURULABİLECEK KONULAR

Ticaret Kanununda imtiyazın; kâr payı, tasfiye payı, rüçhan ve oy hakkı *gibi* haklarda tanınabileceği (m. 478/1) ve bu hususta yönetim kurulunda temsil edilme hakkını düzenleyen m. 360 hükmünün saklı olduğu belirtilmektedir (m. 478/3). Saklı olduğu belirtilen 360. maddenin 2. fıkrasında, yönetim kurulunda temsil edilme hakkının açıkça imtiyaz olduğu belirtilmektedir. Buna göre, bağlandıkları haklar ve menfaatlerin mahiyetleri bakımından imtiyazlı payları, (1) *malvarlığı haklarında*, (2) *oy hakkında*, (3) *yönetim organında temsil edilme* konularında olmak üzere *üç grup* altında toplayabiliriz.

1. Malvarlığı Haklarında İmtiyaz

a. Kâr Payında İmtiyaz

Kâr payı bakımından imtiyazlı olmak; bu tür pay sahipleri, diğer pay sahiplerine nazaran onlardan önce, belirli bir yüzde oranında kâr payına iştirak ederler²². Kâr payında imtiyaz, başlıca üç noktada pay sahiplerine üstünlük sağlayabilecek şekilde düzenlenebilir.

–*Kârdan daha fazla pay almak*. Halka açık anonim şirketlerde, ilk temettü’ü gözeterek kâr payından daha fazla pay almak şeklinde olabilir.

–*Kâr payından öncelikle yararlanmak*. Kapalı tip anonim ortaklıklarda esas sözleşme ile bir grup paya kârdan öncelikle yararlanma konusunda imtiyaz tanınabilmesi mümkün olmakla beraber, halka açık anonim şirketlerde böyle bir imtiyaz tanınmaz. Çünkü SPKn m. 15 hükmünde, ilk temettü’nün bütün pay sahiplerine oransallık ilkesine göre dağıtılması emredici olarak tanınmıştır.²³

²² Bu konuda bkz. **Vogt**, Nedim Peter; Basler Kommentar, Art. 654-656, N. 9 vd.

²³ **Pulaşlı**, Şirketler Genel Esaslar, 2. bası, § 23, N. 47. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), 9. bası, N. 791.

–*Kâr payında imtiyazın birikir (kümülatif) nitelikte olması.* Buna göre, esas sözleşmede öngörülen miktarı (yani belirli yüzde kâr oranı) karşılamaya, o yılın kârının yetmemesi hâlinde, kâr hakları birikir ve ileriki yıllarda şirket kâr ettiği zaman toptan ödenebilmesi ve pay sahibinin de geçmiş yıl veya yıllara ilişkin bu ödemeyi talep edebilmesidir²⁴.

Şirket, esas sözleşmesiyle bu alternatiflerden birini, ikisini veya hepsini içeren düzenlemelerin getirilmesi mümkündür.

b. Tasfiye Payında İmtiyaz

Bu tür pay senetleri, şirketin tasfiyesi sonunda elde edilecek şirket safi malvarlığı, yani tasfiye bakiyesi üzerinde adî pay senetlerine nazaran rüçhan hakkını haizdirler. Buna göre, tasfiye bakiyesi önce, tasfiye bakiyesinde imtiyazlı olan pay sahiplerinin haklarının ödenmesi için kullanılır. Bundan sonra, elde mevcut kısım kalmışsa, bu, esas sözleşmede aksine hüküm yoksa, pay sahipleri arasında, ödedikleri sermayeler ve imtiyaz hakları oranında dağıtılır (TTK m. 543/1).²⁵ Ancak tasfiye payında imtiyazın varlığı hâlinde esas sözleşmedeki düzenleme uygulanır (m. 543/1, 2.cüm.).

c. Rüçhan Hakkında İmtiyaz

Rüçhan hakkında imtiyaz, uygulamada pek kullanılmamaktadır. Anonim şirketin kuruluşunda esas sözleşmede rüçhan hakkının sadece belirli paylara veya pay grubuna (örneğin A grubu paylara) tanınabilir²⁶. Ancak, rüçhan hakkında imtiyazın kuruluştan sonra da esas sözleşme değişikliği ile tanınması mümkündür; bunun için sermayenin %75'ini oluşturan payların sahiplerinin veya temsilcilerinin olumlu oy vermeleri gerekir (m. 421/3, b). Kayıtlı sermayeyi benimsemiş halka açık anonim şirketlerde yönetim kurulunun esas sözleşme ile, pay sahiplerinin yeni pay alma haklarını sınırlandırması hususunda yetkili kılınması şart olduğundan (6362 sayılı SPKn m. 18/5), rüçhan hakkında imtiyazın halka açık anonim şirketlerde etkinliği pek yoktur²⁷.

2. Oy Hakkında İmtiyaz

Pay sahipleri oy haklarını, ilke olarak sermayeye katılma oranına göre kullanırlar. Böylece, pay sahiplerinin üstlendikleri riziko oranında oy gücüne sahip

²⁴ **Vogt**, Basler Kommentar, Art. 654-656, N. 10; **Forstmoser/Meier-Hayoz/ Nobel**, § 41, N. 27; **von Greyerz**, Aktiengesellschaft, s. 77. **Pulaşlı**, Şirketler Genel esaslar, 2. bası, § 23, N. 447.

²⁵ Aynı yönde **Siegwart**, Zürcher Komm. Art. 656, N. 10; **Vogt**, Basler Kommentar, Art. 654-656, N. 14; Ayrıca, İİD.21.11.1966, E.11612, K.11645.

²⁶ **Vogt**, Basler Kommentar, Art. 654-656, N. 13.

²⁷ **Pulaşlı**, Şirketler genel esaslar, 2. bası, § 23, N. 50.

olma ve dolayısıyla şirket yönetiminde etkin olabilmesi esas alınmış olmaktadır. Ancak anonim şirkette bu oransallık ilkesi yanında, oy hakkında imtiyaz sistemi de benimsenebilir. Buna göre, oransallık ilkesinin istisnasını, oyda imtiyazlı pay teşkil eder. Bu, **TTK m. 479/1 hükmünde** «*oyda imtiyaz, eşit itibarî değerdeki paylara farklı sayıda oy hakkı verilerek tanınabilir*» denilmek suretiyle belirtilmiştir. Ayrıca m. 434/2 hükmünde de «*her pay sahibi sadece bir paya sahip olsa da en az bir oy hakkını haizdir. Şu kadar ki, birden fazla paya sahip olanlara tanınacak oy sayısı esas sözleşme ile sınırlandırılabilir*» ifadesinden de, birden fazla paya sahip olanlara oy hakkında imtiyaz, diğer bir anlatımla, daha fazla oy hakkı tanınabileceği anlaşılmaktadır. Ancak TTK m. 479/1 hükmündeki, «**eşit itibarî değerdeki paylara... birden fazla oy hakkı verilerek tanınabileceği**» ifadesinden, oy hakkında imtiyazın doğrudan ve açık olarak tanınabileceği anlaşılmaktadır. Bu nedenle, **farklı itibarî değerdeki paylara eşit oy hakkı tanınmak suretiyle oyda imtiyaz tanınmayacağı sonucu çıkmaktadır**. Nitekim *Gereke*'de de, **farklı itibarî değerdeki paylara eşit oy hakkı tanınarak imtiyazlı pay yaratılmayacağı; bu yasağın oyda imtiyaza ilişkin kanuni sınırlamaların özellikle kaldırma güç sınırlamasının dolanılmasının engellenmesi ve karışıklıklara yol açmaması** ve özellikle m. 479/2 hükmünün uygulanmasında güçlüklerle karşılaşılması için öngörüldüğü belirtilmektedir²⁸.

3. Oy Hakkındaki İmtiyazın Sınırı

TTK m. 479/2 hükme göre, «bir paya en çok *onbeş* oy hakkı tanınabilir». Kaynak İsviçre hukukunda ise, «*nominal değerleri yüksek olan (diğer) payların itibarî değerlerinin, nominal değerleri düşük olan oy hakkında imtiyazlı payların itibarî değerlerinin on mislinden fazla olamaz*» hükmü ile oy hakkında imtiyaz, sermaye yatırıma oranla 10 misli ile sınırlandırılmıştır.

TTK m. 479/2 hükmündeki bir paya en çok 15 oy tanınabilmesi hükmü karşısında, oyun itibarî değere göre hesaplanması kuralına ilişkin TTK m. 434/1 hükmü uygulanmaz. Bu sınırlama çok yönlüdür:

- 1) 15 oy sınırı, adî paylar dikkate alınarak belirlenir.
- 2) Adî pay ile birlikte 434. maddede öngörülen itibarî değer ilkesi uygulanmaz²⁹.

Ancak, oy hakkındaki imtiyazın sınırlandırılması kuralı, iki halde uygulanmaz. Birincisi *kurumlaşmanın gerektiği*; ikincisi *haklı bir sebebin* ispatlandığı durumlardır. Her iki halde de mahkeme kararı gereklidir.

²⁸ Madde 479, s. 226-227. gerekçede ayrıca, 479. maddenin birinci fıkrasında eşit olmayan (farklı) itibarî değerdeki paylara eşit oy hakkı sağlayarak imtiyaz tanınmasının yasaklandığı belirtilmektedir. **Pulaşlı**, Şirketler Genel Esaslar 2. bası, § 23, N. 51.

²⁹ **Gereke**, m. 479, 2. fik. s. 174. **Pulaşlı**, Şirketler Genel Esaslar, 2. bası, § 23, N. 53.

Yasada, kurumlaşmanın gerçekleşmeyeceğinin anlaşılması veya haklı sebebin ortadan kalktığı hallerde istisna etme hakkı mahkeme tarafından geri alınabileceği öngörülerek (m. 479/2), istisnanın kötüye kullanılmasına engel olunmak istenmiştir³⁰.

4. İmtiyazın Etkisiz Olduğu Haller

Oy hakkında imtiyazın etkisizleştiği durumlar, 479. maddenin 3. fıkrasında öngörülmüştür. Buna göre;

- a) Esas sözleşme değişikliği.
- b) (6335 sayılı Kanunla yürürlükten kaldırılmıştır).
- c) İbra ve sorumluluk davası açılması.

Ayrıca, 399. madde hükmü uyarınca genel kurulca seçilen “denetçi” ile yine 437. maddeye göre yine genel kurulun seçtiği özel denetçi seçiminde “oy hakkındaki imtiyazların” etkisizleşeceği söz konusu olabileceği kanısındayım. Çünkü, *Gerekçe*’deki “...oyda imtiyazın hâkimiyet kurulması aracı olarak kullanılmasına engel olmak amacıyla göre belirlenmiştir”³¹ ifadesine ve bununla güdülen amaca da uygun düşmektedir.

5. Yönetim Kurulunda Temsil Edilmeye İlişkin İmtiyaz

Yönetim kurulunda temsil edilme hakkı 6762 sayılı Ticaret Kanununda imtiyaz olarak öngörülmemekle birlikte Yargıtay’ın otuz yılı aşkın süreden beri uygulanan yerleşik içtihadı ile “grup imtiyazı”nın tanınması yönündeydi. Teori ile bağdaştırılması güç olan bu istisnayı göz önüne alan yasa koyucu, esas sözleşmede öngörülmek şartı ile, belirli pay gruplarına, *özellik ve nitelikleriyle* belirli bir grup oluşturan pay sahiplerine ve azlığa yönetim kurulunda *temsil edilme hakkı tanınabileceğini* ve bu amaçla, yönetim kurulu üyelerinin, belirli bir grup oluşturan pay sahipleri, belirli pay grupları ve azlık arasından seçileceğini veya yönetim kurulu üyeliği için *aday önerme hakkı* da (*Vorschlagsrecht*) tanınabileceğini öngörmüştür (m. 360/1). Ayrıca yönetim kurulunda temsil edilmeye ilişkin bu hakkın açıkça imtiyaz olduğu (m. 360/2) belirtilmiştir.

TTK’ya göre, yönetim kurulunda temsil edilme hakkıyla ilgili bazı üyelerin belirli pay sahibi grupları arasından seçilmeleri veya *bağlayıcı aday önerme hakkı tanınması şeklinde* de öngörülmesi mümkündür³².

³⁰ **Gerekçe**, m. 479, 2. fik. s. 175.

³¹ **Gerekçe**, m. 479, 3. fik. s. 175.

³² **Gerekçe**, madde 360, s. 107. **Pulaşlı**, Şirketler Genel Esaslar, 2. bası, § 23, N. 56.

Yönetim kuruluna aday önerme hakkı, esas sözleşmeye dayalı “*imtiyaz*”dır ve bu nedenle de hakların korunmasına göre yapılan ayırım açısından da, “*imtiyazlı pay*”dır (TTK m. 360/2).

III. İMTİYAZ OLUP OLMADIĞI TARTIŞILACAK KONULAR

1. TTK m. 434/2 Hükmüne Göre Oy Sayısının Esas Sözleşme ile Sınırlandırılması

Yeni Yasada, oy hakkının esas sözleşme ile sınırlandırılmasına ilişkin yasal kural; “*her pay sahibinin en az bir oyunun olmasıdır*”; başka bir ifadeyle, (Sermaye Piyasası Kanunu’ndaki (SPKn) oy hakkından yoksun paylara ilişkin düzenlemesi hariç, TTK’da sisteminde de “*oysuz pay sahibi olmaz*” ilkesi geçerlidir. Ancak, bu ilkeye bağlı kalmak şartı ile yeni sistemde **oy hakkının pay sahibi temelinde sınırlandırılabilmesine izin verilmiştir**. Buna göre, **birden fazla paya sahip olan pay sahiplerine tanınacak oy sayısı esas sözleşme ile sınırlandırılabilir** (m. 434/2). Bu yeni düzenleme gereği, bir anonim şirkette payların çoğunluğuna sahip olmak *ipso iure* oyların çoğunluğunu haiz olmak sonucunu doğurmayabilir; örneğin X AŞ’nin esas sermayesi 100.000 TL olup, bir payın itibarî değeri bir TL’dir. Sermayenin %80’i A grubu payların sahiplerine aittir. A grubu payların sahiplerinin oy hakkının, toplam itibari değerine göre ancak % 80’ini kullanılabileceği esas sözleşmede öngörülebilir. Bu durumda A grubu payların sahiplerinin, 80.000 adet oy hakkından ancak 64.000 adet oy hakkını kullanabilir ve %20 oranına ilişkin 16.000 adet paylara ilişkin oy hakları ise donmaktadır. **Bu durumda, oy hakkı sınırlandırılmamış olan pay sahiplerinin, oy hakkı bu şekilde sınırlandırılmış pay sahibine nazaran “oy hakkında gizli bir imtiyazı” söz konusu olup olamayacağı sorunu ortaya çıkmaktadır**. Kanımca, yukarıda da açıklandığı üzere, imtiyazın hangi konuda oluşturulacak ise, esas sözleşmede bunun açıkça belirtilmesi şart olduğundan, bunun oy hakkında imtiyaz olarak değerlendirilmesi mümkün değildir.

2. TTK M. 411/1 Hükmü Uyarınca Esas Sözleşme ile Çağrı Hakkının Azınlığın Dışındaki Pay Sahiplerine de Tanınması Halinde Durum.

TTK m. 411 hükmünde azınlık pay sahiplerinin genel kurulu toplantıya çağırması veya genel kurul zaten toplanacaksa, gündeme madde eklenmesi düzenlenmektedir. Bu maddenin 2. cümlesinde ise, **esas sözleşmeyle, çağrı hakkının daha az sayıda paya sahip pay sahiplerine tanınabileceği** öngörülmektedir. Öğretide *Tekinalp*, “bu 2. cümledeki hakkın tüm pay sahiplerine tanınabileceği gibi, imtiyaz olarak da düzenlenebileceği ve hükmün lafzının buna

müsaait olduğunu ileri sürmektedir³³. Kanun sisteminde imtiyazın, “*yönetim ve malvarlığı*” haklarına ilişkin ve *üstün bir hak* olarak düzenlenebileceği dikkate alındığında, esas sözleşmede belirli pay sahiplerine genel kurulu toplantıya çağırmasına ilişkin bir hakkın tanınmasının “üstün bir hak” olmadığı nedeniyle, imtiyaz olarak değerlendirilmesinin mümkün olmadığı kanısındayım, çünkü genel kurulu toplantıya çağırmanın pay sahibine ne yönetsel ne de malvarlıksal bir menfaat sağladığı söylenemez. Böyle bir düzenleme ancak o pay sahibi için bir “*müktesep hak*” teşkil edebilir.

³³ **Tekinalp**, Ünal “6012 Sayılı Yeni Türk Ticaret Kanunu ve Ticarî Mevzuat, Güncelleştirilmiş 14. bası, İstanbul 2012”, s. TTK m. 411, s. 198.