

---

# Çok Ortaklı Anonim Şirketlerde Hissedarların Yönetime Tam Katılımlarının Sağlanabilmesi Amacıyla Vekaleten Oy Kullanma Sistemi'nin Güncel Yasa ve Gelişmeler Işığında Değerlendirmesi ve Bazı Öneriler

---

Özge Seçkin YILMAZ\*

## ÖZET

*Sermaye piyasası alanında hızlı gelişim ve değişim ile birlikte halk kitleleri de şirketlerde pay sahibi olmaya başlamış ve böylelikle aile tipi anonim şirketlerin yerini binlerce pay sahibi olan halka açık anonim şirketler almaya başlamıştır. Bu durum pay sahiplerinin ilgisizliği, güç boşluğu ve azınlık hissedar haklarının temsili gibi temel sorunlara yol açmıştır. Genel kurul toplantılarına az sayıda paydaş ilgi göstermekte ve bunun sonucunda genel kurul toplanamamakta, toplansa dahi becerikli bir azınlığın hakimiyetine girebilmektedir. Bu duruma güç boşluğu denilmektedir.*

*Çalışmada bu güç boşluğunun giderilmesinin bir yöntemi olarak vekaleten oy kullanma sistemleri ve elektronik genel kurul sistemleri incelenmiştir. Bu kapsamda paydaşların ilgisini artırmak ve etkin oy kullanımını sağlamak amacıyla yurtdışındaki uygulamalar genel olarak değerlendirilmiş ve ülkemizdeki uygulamalar ile kıyaslanmıştır. Şirketlerde uzun dönemli ve istikrarlı karların oluşabilmesi için en temel konu tüm paydaşların temel focusunun şirketin doğru yönetilmesi olması gerekmektedir. Ancak yeterli bilgi eksikliği, zaman yetersizliği vb. nedenlerden ötürü çok ortaklı anonim şir-*

---

\* Dr.

*ketlerde bu tam olarak sağlanamamaktadır. Son olarak bunun sağlanabilmesi için vekaleten oy kullanma ve elektronik oy kullanma sistemlerinin yaygınlaştırılması, bankalar tarafından oy kullanımının desteklenmesi, belli bir sayıda mazeretsiz olarak oy kullanımına katılmayan veya temsilci tayin etmeyen paydaşın kar payı hakkının bir miktar kısıtlanması gibi bazı önerilerde bulunulmuştur.*

### **ABSTRACT**

*In capital markets field fast improvements and changes caused vast populations to buy shares in companies. As a result of this publicly held companies took place instead of family owned bussinesses. This actually caused some troubles like sufficient represantaion of minority shareholder rights, power gaps and indifference of the shareholders for the general shareholders' meetings.*

*As result of indifference of the shareholders, general shareholders' meetings can not be made or even if they could these meetings could be under the control of some talented minority shareholder group.*

*In this study proxy voting systems and electronic proxy voting systems are evaluated as a solution for power gaps metioned above. In this concept, to be able to increase the share holders interest in this field some sort of practices abroad are examined and are compared with local practices. In order to create sustainable profit margins in companies, shareholders focus should always be the same, the true management of the companies. But unfortunately some reasons like lack of knowledge or time may cause this focus to be set a side. Inorder to sustain this important focus some recommendations are made like generalisation of proxy voting systems, and electronic proxy voting systems, sustaining the banks for proxy voting, some measurements for the dividend rights for ones who doesnt vote without reason by person or by proxies for several times.*

**Keywords:** *Minority shareholder rights, Proxy voting systems, Electronic proxy voting systems, Lack of power, Power gap,*

Günümüzde aktif ve bilinçli oy kullanımı sermaye pazarlarının oluşumunu etkileyerek, adil gelir ve servet dağılımına katkıda bulunmaktadır. Bu nedenle şeffaf oylama sistemleri ve genel kurullarda güç boşluğunu ortadan kaldırmak için vekaleten oy kullanma sistemlerinin kurulması önem kazanmaktadır.

Sermaye piyasası alanında hızlı gelişim ve değişim ile birlikte halk kitleleri de şirketlerde pay sahibi olmaya başlamış ve böylelikle aile tipi anonim şirketlerin yerini binlerce pay sahibi olan halka açık anonim şirketler almaya başlamıştır. Bu durum pay sahipleri arasındaki ilişkileri de etkileyerek çeşitli sorunların baş göstermesine neden olmuştur. Bu sorunların en önemlilerinden birisi de şirketin karar organı olan genel kurul toplantılarında pay sahiplerinin ilgisizliği dolayısıyla ortaya çıkan güç boşluğu ve dolayısıyla azınlık hissedarların haklarının temsilinde yaşanan sorunlardır. (Mustafa, Can, "Anonim Şirketler'in Genel Kurul Toplantılarında Oluşan Güç Boşluğu ve Giderilmesi Yollarından Vekaleten Oy Kullanma", (Çevrimiçi), <http://www.ekitapyayin.com>, 10 Mayıs 2009)

Öncelikle bu toplantılara az sayıda paydaş ilgi göstermekte ve bunun sonucu olarak katılım oranı düşük olmaktadır. Bunun da sonucu olarak Genel Kurulu olağan nisapla dahi toplanamamakta ya da toplansa dahi, becerikli bir azınlığın ya da Anonim Ortaklık dışındaki bir gücün, örneğin belli bir yüzde pay senetleri kendisine tevdi edilmiş bir bankanın hakimiyetine girebilmektedir. Bu son ihtimalde, anonim ortaklık faaliyetlerinin hukuki rizikosunu taşımayan bir kurumun, yönetimde söz sahibi olması gibi önemli bir sakınca ortaya çıkabileceği hususunda görüşler mevcuttur. Bu sorun özellikle çok ortaklı anonim şirketler için daha da önemlidir. Türk hukuku bakımından da çok ortaklı anonim şirketlerin gelişmesi nedeniyle aynı sorunlar ile ülkemizin de karşı kalması kaçınılmaz olacaktır. Bu duruma doktrinde güç boşluğu denilmektedir. (R. Poroy, Ü. Tekinalp ve F. Çamoğlu, Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, 8. Baskı, İstanbul, Arıkan,2000)

Ortaklıklarda hisse senetlerinin halka dağılıma rakamının büyümesi, oranında güç boşluğu ile karşılaşılması ihtimali artmaktadır ve boşluk bu durumda genişlemektedir. Toplantı yerinin uzaklığı, aynı ilde bulunmaması, mesleki uğraşılardan zaman kalmaması, yeterli bilgi eksikliği, yıllık raporlar gibi önemli belgelerin pay sahiplerine yabancılığı, birkaç oyun



gerçekleştirecek, birden çok güvenli elektronik imzanın seri ve paralel olarak atılabilmesini destekleyecek, sisteme erişim taleplerine mümkün olan en kısa sürede cevap iletebilecek, genel kurul öncesi hak sahipleri tarafından elektronik genel kurul sistemine yapılacak kayıtların gizliliğini sağlayacak, toplantı başkanı ve bakanlık temsilcisi tarafından Yönetmelik hükümlerinde belirtilen güvenli elektronik imzayla imzalanacak işlemleri destekleyecek alt yapıya sahip olmalıdır. (Kemal Özmen, Anonim Şirketlerin Genel Kurullarında Uygulanacak Elektronik Genel Kurul Sistemi Hakkında Tebliğ, <https://kooperatiflerkanunu.com/2012/08/29/anonim-sirketlerin-genel-kurullarinda-uygulanacak-elektronik-genel-kurul-sistemi-hakkinda-teblig/>)

EGKS genel kurullarda güç boşluğu sorununa ilişkin olarak toplantı yerinin uzaklığı, aynı ilde bulunmaması, mesleki uğraşılardan zaman kalması ve katılım masrafları nedenlerini önemli ölçüde bertaraf edebilmektedir. Ancak buna karşın yeterli bilgi eksikliği, yıllık raporlar gibi önemli belgelerin pay sahiplerine yabancılığı gibi bilgiye dayalı konular için bir çözüm olarak sunulamamaktadır. Bu iki konuya ilişkin en önemli çözüm vekaleten oy kullanma sistemi ve etkin olarak kullanımıdır.

Günümüzde artık halka açık bir çok anonim şirketin internet siteleri üzerinden e-vekalet formlarını yayınladıkları görülmektedir. Vekaleten oy kullanma sistemi ilk olarak Sermaye Piyasası Kurulunun 09.03.1994 tarihli ve Seri 4 ve 8 Nolu tebliği ile 24 Aralık 2013 tarih ve Seri 30, 2 Nolu tebliğleri ile düzenlenmiştir. (kendim) Özellikle 2013 yılındaki tebliğ ile payları borsada işlem gören ve işlem görmeyen tüm halka açık şirketlerin genel kurullarında vekaleten oy kullanılma ve vekalet toplama prosedürleri belirlenmiştir. Halka açık bankalar, sigorta şirketleri, finansal kiralama şirketleri ve emeklilik şirketlerinin ise özel mevzuatlarına aykırı olmamak kaydıyla bu Tebliğ hükümlerine tabi olacağına açıklık getirilmiştir. Vekaleten oy kullanılması ve çağrı yoluyla vekalet toplanması uygulamalarına ilişkin olarak vekalet formları ile bilgi formlarının formatları değiştirilmiş, bu formların ilanına ilişkin hükümler güncellenmiştir. (Gürel Yeminli Mali Müşavirlik, <http://www.gureli.com.tr/vk/sirkuler/2013-sirkuleri/spk-sirkuleri/spk-sirkuleri-32-vekaleten-oy-kullanilmasi-ve-cagri-yoluyla-vekalet-toplanmasi-tebliği-ii-30-1->).

Bu tebliğlere göre vekaleten oy kullanma, vekil tayini vekaletname ibra-

zı ile geçerli olmakta ve bu şekilde toplantıya katılınabilmektedir. Ancak vekalet tayini EGKS (Elektronik Genel Kurul Sistemi) üzerinden yapılırsa ayrıca vekaletname ibrazına gerek kalmamaktadır.

Verilecek vekalette pay sahibi vekilin yetkilerini kendi talimatları doğrultusunda sınırlandırabileceği gibi vekili tüm gündem maddeleri hakkında şahsi görüşleri doğrultusunda oy kullanabilmesi için serbest de bırakabilmektedir. Vekalet formlarının şekil şartlarında bu hususların tamamının düzenlendiği görülmektedir.

Vekaleten oy kullanımını aktive etmenin en önemli yolu çağrı yolu ile vekaletin toplanmasıdır. Bunun için vekil, vekalet formunu ve bir bilgi formunu hazırlayıp, noterde onaylattırarak KAP'ta (payları MKK tarafından izlenen kayıtlı şirketler için) yayınlamak durumundadır. Aynı şekilde vekalet ve bilgi formu şirket merkezine de ulaştırılır ve ortaklıklar bu formların kendilerine ulaştığı günün ertesi gününde internet siteleri üzerinden pay sahipleri tarafından kolaylıkla farkedilecek şekilde yayınlamak zorundadırlar. Vekalet toplama işlemi KAP'ta yayınlanmasının ardından başlamaktadır.

Çağrı yoluyla vekalet toplanmasında oy hakkı sahiplerine vekalet vermelerinin temin için bir menfaat önerilememektedir. Ayı şekilde çağrı yolu ile vekalet toplamak bir meslek olarak ve ivaz karşılığında yapılamamaktadır.

Aynı zamanda saklamacı kuruluşlar kendi nezdindeki hesaplarda hisseleri bulunan hissedarları temsilen EGKS üzerinden "tevdi eden temsilci" sıfatı ile genel kurullara katılabilmektedirler. Bu durumda ilgili kurumun (aracı kurum veya banka) toplantıya fiziken katılmak üzere çalışanlarını yetkilendirmesi ve bunun için "temsil belgesi" sunması gerekmektedir. (<https://www.garantiinvestorrelations.com/tr/kurumsal-yonetim/detay/Politikalar/444/1557/0>).

Yurtdışındaki uygulamalara bakıldığında şirketlerin internet siteleri üzerinden yaptıkları bildirimlerde;

1. Oy kullananın bankasını yetkilendirebileceği
2. Vekil sıfatı ile oy çağrısında bulunan şahıslar ayrıca var ise bunları yetkilendirebileceği

### 3. EGKS üzerinden şahsi oy kullanabileceğine ilişkin

Üç türde de paydaşlara bilgilendirmelerde bulunulduğu görülmektedir.

Aynı zamanda vekil sıfatıyla oy kullanan global ölçekli bankaların Proxy voting politika, prosedür ve uyum etik kurallarını çok geniş bir biçimde yayınladıkları ve kendilerine vekalet vermek isteyen paydaşların bilgisine sundukları görülmektedir. Bu politika ve kurallar öylesine detaylıdır ki olası ve sıklıkla karşılaşılan her durum için bankanın oy hakkını nasıl kullanacağı konusunda paydaş detaylı bir şekilde bilgilendirilmektedir. Ayrıca bu kuralları genel şartları ile düzenleyen ISS "Intsittional Shareholder Services" ve GPVSC "Global Proxy Voting Sub Comitee" bulunmaktadır.

Bankalarda ayrıca vekaleten oy kullanımı ile ilgilenen birimlerin bankanın oy verme konusunda çıkar çatışması doğurabilecek diğer birimlerden nasıl ayrıldığı, kullanılan oyların paydaş çıkarına olup olmadığının içsel kontrollerinin ne şekilde gerçekleştirildiği beyan edilmektedir. Bazı bankalarda bunun için Proxy Review komiteleri bulunmaktadır. Bunun yanı sıra sözkonusu oylamalar esnasında şeffaflık ön planda tutulmakta olup kullanılan oyların ve sonuçlarının yine internet siteleri üzerinden yayınlanması sağlanmaktadır.

Türkiye'de oy kullanma yetkisinin profesyonel bir aracı kurum ve bankaya verilmesini teminen SPK'da belirtilen "sadece saklama hizmeti sunan kurum tarafından oyun kullanılabilmesi" ve "vekaleten oy kullanımı konusunda bir ücret talep edilemeyeceği" maddelerinin kaldırılması gerekmektedir. Böylelikle Proxy voting sistemi bankaların ve aracı kurumların müşterilerinin faydasına sunduğu bir hizmet olacaktır. Bunun sonucunda da Proxy voting çok daha aktif ve verimli bir şekilde işleyen bir sistem olarak önümüzdeki yıllarda karşımıza çıkabilecektir.

Şirketlerde uzun dönemli ve istikrarlı karların oluşabilmesi için en temel konu tüm paydaşların temel focusunun şirketin doğru yönetilmesi olması gerekmektedir. Ancak yukarıda belirtilen nedenlerden ötürü (yeterli bilgi eksikliği, zaman yetersizliği vb.) çok ortaklı anonim şirketlerde bu tam olarak sağlanamamaktadır. Bunun sağlanabilmesi için proxy voting sistemlerinin ülkemizde de çok daha aktif bir şekilde kullanılması, oylamaların uzman kişiler veya kurumlar tarafından kullanımının çok daha desteklenmesi gerekmektedir. Tüm bunların doğru bir şekilde işleyebil-

mesi için temel olarak paydaşların oy kullanımının önemini biliyor olması veya birkaç oyun sonucu değiştirmeyeceği fikrinde olmaması gerekmektedir. Bunun için oy kullanımının (şahsi veya vekalet yoluyla) gerçekleşmesini sağlayacak caydırıcı / özendirici unsurların da ilgili kanun / tebliğ maddelerine eklenmesi önerilmektedir. (Belli bir sayıda mazeretsiz olarak oy kullanımına katılmayan veya temsilci tayin etmeyen paydaşın kar payı hakkının bir miktar kısıtlanması vb.). Bu tür bir uygulamanın zaten sermaye pazarlarına katılımı düşük olan toplumumuzda negatif bir etki yaratacağı görüşü oluşabilecektir. Ancak hissedarlık ilişkisinin sadece bir kar payı ilişkisi olmadığı, bu anlamda bir tahvil veya finansman bonosuna katılım olmadığı düşünülecek olursa şirketlerin yönetimine maksimum katılımın sağlanması ve istikrarlı Türk şirketlerinin sağlanması için doğru bir uygulamadır.



## KAYNAKÇA

- Mustafa, Can, “Anonim Şirketler’in Genel Kurul Toplantılarında Oluşan Güç Boşluğu ve Giderilmesi Yollarından Vekaleten Oy Kullanma”, Doktora Tezi, Konya, 1998
- (R. Poroy, Ü. Tekinalp ve F. Çamoğlu, Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, 8. Baskı, İstanbul, Arıkan ,2000)
- Kemal Özmen, *Anonim Şirketlerin Genel Kurullarında Uygulanacak Elektronik Genel Kurul Sistemi Hakkında Tebliğ*, Erişim Tarihi 05.12.2017 <https://kooperatiflerkanunu.com/2012/08/29/anonim-sirketlerin-genel-kurullarinda-uygulanacak-elektronik-genel-kurul-sistemi-hakkinda-teblig/>
- Gürelî Yeminli Mali Müşavirlik, *Vekaleten Oy Kullanma ve Çağrı Yoluyla Vekalet Toplanması Tebliği* Hükümleri, Erişim Tarihi: 10.12.2017 [http://www.gureli.com.tr/vk/sirkuler/2013-sirkuleri/spk-sirkuleri/spk-sirkuleri-32-vekaleten-oy-kullanilmasi-ve-cagri-yoluyla-vekalet-toplanmasi-tebligii-30-1-\).](http://www.gureli.com.tr/vk/sirkuler/2013-sirkuleri/spk-sirkuleri/spk-sirkuleri-32-vekaleten-oy-kullanilmasi-ve-cagri-yoluyla-vekalet-toplanmasi-tebligii-30-1-)