

## KİTAP TAHLİLİ

Prof. Dr. Ünal TEKİNALP

1.

*Eric HAYMANN, Aktienübernahmevereinbarungen zwischen Mehrheits-und Minderheitsaktionären — Ein Vorschlag zu einem wirksamen Minderheitenschutz vor allem in kleinem und mittleren wirksamen Minderheitenschutz vor allem in kleinen und mittleren Schulthess Polygraphischer Verlag).*

Eric Haymann günümüz anonim ortaklıklar hukukunun üzerinde durduğu ve çözümler aradığı büyük bir sorunun özel bir türünü konu alan tezinde pratik sonuçları olan bazı öneriler ileri sürmektedir. Kitap özellikle küçük ve orta büyüklükteki — hisse senetleri borsaya kote edilmemiş — anonim ortaklıklarda azınlıktaki pay sahiplerinin durumunu incelemekte, bunların hisselerini gerçek değeri ile satma güçlükleri olgusunu değerlendirmektedir.

Çoğunluğun azınlık üzerindeki baskısı, bu baskının ortaya çıkardığı olumsuz sonuçlar 19. yy'ın sonu ile 20. yy'ın başında gerek kuramcılarını gerek yasakoyucuları meşgul etmiş ve sonuçta azlık hakları diye adlandırılan özel bazı olanakların emredici hükümlerle tanınması yoluna gidilmiştir. Gene bu çalışmalarda azlık haklarını bireysel haklarla kuvvetlendirme ve çoğunluğun oy gücünü kötüye kullanmasına engel olma yolu seçilmiştir.

Aradan geçen elli yıl azlık haklarının çoğunluk baskısına karşı yeterli koruyucu saçağı sağlamadığını göstermiştir. Hatta daha ileri gidilerek, anılan türdeki hakların sadece kâğıt üstünde kaldığı, sonuç alıcı hiç bir nitelikleri olmadığı da söylenebilir. Bu yargı doğrudur. Çünkü: genel kurulun olagan veya olaganüstü toplantıya çağ-

rılması, gündeme madde konulması, bilançonun onayının bir ay sonraya ertelenebilmesi, özel denetçi atanması gibi azlık hakları çoğunluğun oy gücü karşısında etkisiz kalmaktadır. Azınlığın topladığı olağanüstü genel kurulda çoğunluk kendi çıkarına karar alabilmekte; gündeme eklenen maddenin sonucu çoğunluğun istediği gibi olmaktadır; ertelenen toplantı bir ay sonra, bir ay önce hangi sonuca bağlanacak ise o şekilde bitirilmektedir. Özel denetçinin raporu da çoğunluğun oylarına teslim edilmektedir.

Bireysel hakların çoğunluk ile mücadelede daha etkili oldukları söylenebilir. Hâkimiyeti ellerinde tutanlar, genel kurul kararlarına karşı açılacak iptal davalarından, toplantıya çağırma, gündeme madde eklenmesi, erteleme istemlerinden daha çok çekinmektedirler. Fakat Türk Ticaret Kanununda tanınan ve Kara Avrupasında genellikle kabul edilen şekli, içeriği ve kapsamı ile bireysel hakların da amaca elverişli ve sonucu elde etmeğe yeterli oldukları söylenemez.

Aradan geçen elli yılın çoğunluk kavramına yeni bir nitelik ve boyut kazandırdığı da unutulmamalıdır. Artık çoğunluğu azınlığın karşısında somut bir şekilde görmek olanağı da yoktur. Çünkü, özel ekonomik gücün merkezileşmesi olgusu ile konzern ve holdingler hâkimiyet paylarının dolaylı sahipleri olarak güç kazanmış, birleşme ve birleşme benzeri işlemler ve çeşitli «bağlı işletme» sözleşmeleri ile tek pay sahibinin karşısına ancak bir kaç kademedен sonra kim olduğu anlaşılabilen girift ilişkiler çıkmaya başlamıştır. Bunun için bugün küçük pay sahibinin holdingler, konzernler, bağlı işletmeler sözleşmeleri gibi hâkimiyet ögeleri karşısındaki durumu, dünyanın basit çoğunluğundan çok daha değişik ve güçsüzdür. Gerek kuramcılar ve araştırmacılar gerek yasakoyucular bu yeni olguyu değerlendirmek gereğini duymakta ve uygun çözümler getirmektedirler. 1965 tarihli Alman Paylı Ortaklıklar Yasasının tek pay sahibine çok değişik nitelikte daha çok Amerikan hukukunun *Appraisal Right*'larına benzeyen önleyici veya önlemenin mümkün olmadığı durumlarda payın gerçek bedelini ödettirici haklar tanınmasının sebebi, anonim ortaklıklarda görülen değişmelerdir. Birleşme gibi günümüzde çok kullanılan bir merkezileşme işlemine pay sahibinin engel olamaması halinde payın gerçek değerle satın alma olanağının ona tanınması zararı bazan tamamen ortadan kaldırmakta bazan da büyük ölçüde azaltmaktadır. Aynı haklar, anonim ortaklığın işletmesinin veya ürününün kısmen veya tamamen başkaları-

na bırakıldığı veya kârının kısmen veya tamamen başkalarına devredilmesi sözleşmelerinin yapıldığı hallerde de tanınmaktadır.

Haymann yukarıda kısaca açıklaması yapılan olguları daha küçük veya orta modellerde ele almakta, çoğunluğu girift bir ekonomik mekanizma şeklinde ortaya koymamakta, başka bir deyişle büyük sorunun en hafif şeklini kendisine konu seçmektedir. Küçük ve orta büyüklükteki anonim ortaklıklarda, hisselerin borsaya kote edilmediği durumlarda çoğunluk baskısını ortadan kaldırmak veya azınlığı ona karşı korumak için çareler araştırmakta ve giderek yasal tedbirlerin sorunu çözemeyeceği, bugünkü durumun ise çok yetersiz olduğu sonucuna varmakta ve özel sözleşmelerle olumlu noktalara varılabileceğini savunmakta ve bir de standart formül önermektedir. Standart formülde, çoğunluğun azınlığa ait payları gerçek değer ile alması yükümü öngörülmekte ve sözleşme cezai şart ile güvence altına alınmak istenmektedir. Dikkat edilecek olursa Haymann, Alman Paylı Ortaklıklar Yasasının bazı konularda tanıdığı hakkı, konu sınırlaması yapmadan bir devir alma yükümünü içeren sözleşme ile getirmektedir.

Yazar, kitabının «Genel Kısım» başlığını verdiği 62 sayfasında azınlığın etkili bir şekilde korunmadığı sonucuna çeşitli incelemelerden sonra varmaktadır. Koruyucu nitelikteki hakları teker teker ele alarak yaptığı araştırmada: genel kurul kararlarının iptali (İsv. BK. m. 706); genel kurul kararlarının butlanının saptanması davası; ortaklığın haklı sebeplerden fesh edilmesi davası (İsv. BK. m. 736/IV); sorumluluk davası (İsv. BK. m. 752) gibi olanakları yetersiz görmüş ve ayrıca bazı yazarlarca (*Meier-Hayoz: Vorlesung Handelsrecht II, Dritter Abschnitt: Die Aktiengesellschaft, 2. Auflage, Zürich 1966, s. 109 vd.* — Haymann, s. 29'da anılmıştır) ileri sürülen, yönetim kurulunun aldığı tedbirlerin yokluğunun saptanması ya da def'i olarak ileri sürülebilmesi gibi ferdi hakları da etkili kabul etmemiş ve İsv. BK. m. 41 göre açılacak haksız eylem davası ve İsv. BK. m. 708 uyarınca azınlığa verilebilecek yönetim kurulunda temsil hakkının da sorunu çözemeyeceğini belirtmiştir. Bunun yanında İsviçre anonim ortaklıklar hukukunun günümüz şartlarına kısmen de olsa uydurulması çalışmalarından olan *Tschopp Komisyonu* önerileri de çekingen ve sakıngan olarak nitelendirilmektedir.

Ayrıca Haymann «genel kısım»da soruna menfaat çekişmelerinde menfaatlerin değerlendirilmesi açısından da yaklaşarak, ço-

günlük hâkimiyetinin yürürlükteki sistemde sınırlarını araştırmış ve İsv. MK. m. 2 deki genel ilkenin anonim ortaklıklardaki önemini altını çizmiştir. Fakat Federal Mahkemenin bir çok kararında yer alan görüşün, azınlığın bu yaklaşımla da korunamayacağını ortaya koyduğunu saptamıştır (s. 30-62). Çünkü Federal Mahkeme işletmenin menfaatine öncelik vermektedir. Bu esas da bizi, ortaklığın durumunun ve menfaatinin en iyi yönetim kurulu ve genel kurul tarafından değerlendirebileceği sonucuna götürmektedir. Varılan sonuç ise azınlık açısından olumlu değildir. Zaten Federal Mahkeme ancak çok dar varsayımlarda, özellikle keyfilik, indilik ve art niyet hallerinde duruma müdahale etmektedir.

Görüldüğü gibi Haymann ne bugünkü yasal sistemden memnundur ne bu sisteme dayalı jürisprüdansın sorunu çözebileceğine inanmaktadır. Yazar bu yönde getirilebilecek yeniliklerin de amacı elde edemeyeceği kanısındadır. Ona göre, etkili diye nitelendirilebilecek tek araç İsv. BK. m. 737/IV de düzenlenmiş bulunan, haklı sebeplerin varlığı halinde ortaklığın feshini dava edebilmek hakkıdır (Anılan madde TK ya alınmamıştır. Onun için, özellikle son değerlendirmelerde İsviçre doktrinince en etkili ve caydırıcı mahiyette görülen bu imkândan Türk hukuku yoksundur. Gerek sorunun ortaya konulması gerek hakkın izahı için: *Ünal Tekinalp, Türk Ticaret Kanunundaki Önemli Boşluk: Anonim Ortaklığın Önemli Sebeplerle Feshi - Çoğunluk Gücünün Kötüye Kullanılmasına Karşı Etkili Bir Araç*, İkt. Mal. C. XXI, s. 8 (Kasım 1974) s. 321/27). Bunun da *nisbi* koruyucu etkisi olduğu unutulmamalıdır.

*Haymann*, çözümü, azınlığın gereğinde gerçek değeri ile hakkını alarak ortaklıktan ayrılabilme hakkının kendisine tanınmasında bulmakta, bunun için de sözleşmesel bir çareyi tercih etmektedir. Çözümün zayıflığı böyle bir sözleşmenin yapılabilmesinin sağlanması noktasında yatmaktadır. Gerçekten ancak çeşitli sebeplerle sıkışık durumda bulunan çoğunluk'lar söze konu anlaşmayı yapmayı kabul edecektir. Söz konusu sözleşmenin yapılabilirliğinin olasılığı ise ancak ortaklığın iki veya üç grup arasında kurulmasının düşünüldüğü, çoğunluğun ya sermayesinin ya da diğer imkânlarının tek başına ya da başka gruplarla bir ortaklık kurmaya yetmediği, azınlığa muhtaç olduğu hallerde fazladır. Meselâ: işletme konusunun elde edilmesinin bir ihtira berat veya lisansına veya iyi bir pazarlamanın bir belli markanın varlığına bağlı olduğu ve bu olanakların azınlığın elinde bulunduğu durumlarda çoğunluk bir payı devralma

sözleşmesi imzalamaya zorlanabilir. Sözleşmenin imzalanması olasılığı ortaklık kurulduktan sonra ya çok azdır ya da ancak çok dar varsayımlarda gerçekleşebilir. Her hangi bir ortaklık dışı resmi veya özel çevrenin çoğunluğu zorlaması olasılığı ise hemen hemen hiç yoktur.

*Haymann* tarafından önerilen standart formülde, azınlık pay sahiplerine sözleşmenin imzalanması tarihinden itibaren üç yılın geçmesinden sonra her an paylarının çoğunluk pay sahipleri tarafından alınmasını talep etme hakkı tanınmıştır. İstem taahhütlü mektup ile istenecektir (s. 129). Anlaşmanın tarafları — yazara göre — çoğunluk ve azınlık pay sahipleridir. Çoğunluk tek bir gerçek veya tüzel kişi olabileceği gibi bir grup da olabilir. Aynı durum azınlık pay sahipleri için de söz konusudur. Eğer azınlık pay sahipleri birden fazla ise, başka bir deyişle azınlık birden çok pay sahibinden oluşmuşsa ve bir grup meydana getirmiyorlarsa veya bir grup meydana getirmekle beraber tek başlarına istemde bulunmaları rahat menedilmemişse, her hangi bir pay sahibi çoğunluk pay sahibine veya sahiplerine başvurabilir. Eğer çoğunluk birden çok pay sahibinden oluşuyorsa, yükümün nasıl yerine getirileceği de belirtilmelidir.

Yazarın ne örnek sözleşmesinde ne daha önceki incelemelerinde uygulamada hemen karşılaşılabilecek bu sorunlar üzerinde durmadığı anlaşılmaktadır. Azınlığa tanınan bu «satın almayı talep hakkı» bir yenilik doğuran hak niteliğindedir.

Yazar hazırladığı öneride bu hakkın devredilebilir olmasını öngörmüştür. Aynı zamanda çoğunluk pay sahibinin (veya sahiplerinin) yükümlerini yeni malike devretmekle yükümlü olması da hükme bağlanmıştır. Burada yükümün kendiliğinden üçüncü kişiye geçmesi sözkonusu değildir. Zaten kendiliğinden yükümün geçişini sağlayacak kanuni bir mekanizma yoktur. Standart formülde öngörülen sadece sözleşmenin taraflarından birine yükletilmiş bir yüküm niteliğindedir ve buna riayetsizlik sözleşmede kanunda öngörülen sonuçların doğmasına sebep olur.

Sözleşmenin en önemli tarafının değerin saptanması olduğu şüphesizdir. Standart formülde, tarafların fiati kendilerinin belirlemeleri konusunda anlaşamamaları halinde ismen belirtilen bir *Treuhandgesellschaft* tarafından saptanması kabul edilmiştir.

Sözleşmenin uygulanabilirliği cezai şart ile sağlanmak istenmiştir. Aynı zamanda her iki tarafın da bütün hisse senetlerini bir bankaya tevdi etmeleri ve üzerlerinde birlikte tasarrufta bulunmaları kabul olunmuştur.

Haymann'ın incelemesi çeşitli sorunların bir sözleşme etrafında tartışılmasına olanak vermekte ve anonim ortaklıklar hukukunun çok önemli konularından birinin üzerinde yeni bir olanak göstererek düşünme fırsatını vermektedir.

## 2.

*Günter H. ROTH, Das Treuhandmodell des Investmentrechts- Eine Alternative zur Aktiengesellschaft?, Frankfurt am Main 1972. 380 s. (1972 by Athenäum Verlag GmbH).*

*Günter Roth*'un Würzburg Üniversitesinde doçentlik tezi olarak sunduğu bu eser, çok genel bir deyişle halka açık, yani çok pay sahipli işletmelerde, anonim ortaklık tipinin gereksinmelere cevap verip veremediği sorununu ortaya koymakta ve anonim ortaklık tipi yerine güvenilir kişi eli ile yönetim modelinin (Treuhandmodell) bir alternatif olarak getirilip getirilemeyeceğini ayrıntılı bir şekilde incelemektedir.

Kitap, son yıllarda Alman hukukunda moda olan ve Kronstein/Claussen (1) ve Mestmäcker (2) ile başlayıp Wiethölter (3) ve daha yenilerde Grossfeld (4) ile devam eden bir akıma uymakta ve Amerikan hukukunu ayrıntıya inerek inceleyip sorunlara bu hukukta yer alan çözümlere benzer çözümler getirmektedir. Nitekim trust'ların ele alınması ve en sonunda ünlü *open-end* ilkesinin izah edilip işlerliğinin araştırılması, ileri sürülen yargıyı doğrulamaktadır. Alman hukukunda önce doktrin Amerikan hukukunu inceleyip yasakoyucuyu etiklemiş ve 1965 tarihli Alman Paylı Ortaklıklar Ya-

(1) *Publizität und Gewinnverteilung im neuen Aktienrecht*, Frankfurt am Main 1960.

(2) *Verwaltung, Konzerngewalt und Rechte der Aktionäre*, Karlsruhe 1958.

(3) *Interessen und Organisation der Aktiengesellschaft im amerikanischen und deutschen Recht*, Karlsruhe 1961.

(4) *Aktiengesellschaft, Unternehmenskonzentration und Kleinaktionär*, Tübingen 1968.

sası bir çok amerikan kurum ve kuralına yer verince bu defa da doktrin daha değişik bir bakış ile bu hukuka eğilmek zorunda kalmıştır. Önümüzdeki günlerde, anılan yol ile Amerikan hukukunun Alman ve giderek Avrupa hukukunu daha çok etkilemesi beklenir.

*Roth* tarafından araştırması yapılan alternatif, çok pay sahipli anonim ortaklıkların yönetim sorunlarına radikal çözüm getirmektedir. Fakat bu çözüm «pay sahipleri demokrasisi» anlayışının tam karşısındadır ve pay sahiplerinin yönetime katılmalarının söz konusu olmadığı bir mekanizmayı harekete geçirmektedir. Gerçekten, bir menkul değerler fonuna, küçük yatırımcıların, fonun belli bir birimini temsil eden «katılma senetleri» ile müşterek malik sıfatı ile ortak olmaları ve fonun bir *güvenilir kişi eli* ile bir sözleşmeye dayanılarak yönetilmesi sadece yönetime katılmayı değil pay sahibi kavramını bile ortadan kaldırmaktadır. *Güvenilir kişi eli ile yönetim* modeline ağırlık tanınması 1933'lerden bu yana Amerikada ortaya çıkan bir akımın eseridir. *Adolf Berle/Gardiner Means*'ın «*The modern corporation and private property*» adlı ünlü eseri çeşitli istatistiki bilgilerle küçük pay sahiplerine tanınan ve yönetime ilişkin olan hakların adeta kâğıt üzerinde kaldığını, ortaklıkların ya sert çekirdekler görünüşündeki küçük fakat kararlı azınlıklar ya da *management* denilen teknik ve yönetici kadro tarafından hâkimiyet altında tutulduğunu ortaya koyuyordu. Büyük bir ihtilâl gerçekleşmiş ve ortaklıklardaki bürokratlar yönetimi ele geçirmiştir. Onun için bu tür ortaklığın yapısal sorunlarına yönelen her çalışma ileri sürülen her görüş gerçekle ilgisi bulunmayan aldatmacalardır. Ortaklıklar yönetim kurulu denilen board'lar tarafından yönetilmez; management board'larca seçilmez, aksine management tarafından yönetilir ve board'lar managementce seçilir. İsterlerse yasalar aksini açık bir şekilde öngörmüş bulunsunlar. *Berle/Means* ile başlayan akım giderek güçlenmiş ve sonuçta anonim ortaklık tipinin yetersizliği, elverişsizlik ve işlemezliği gibi gerekçeler tartışma forumuna *güvenilir kişi eli ile yönetim modelini* getirmiştir.

Önemle belirtilmelidir: küçük pay sahiplerinin yönetim haklarına sahip olmalarını gereksiz görenlerin karşısında bir akım güçlenmektedir. Karşı akım, bütün olumsuz yönlerine rağmen, pay sahiplerine tanınan yönetim haklarının büyük yararlar sağladığını ileri sürmekte ve bu hakların ortadan kaldırılması yerine etkin bir şekilde nasıl kullanılır duruma getirileceğinin saptanması yönünde çaba harcanmasını önermektedir. «Pay sahipleri demokrasisi» slo-

ganı ile belirlenen bu akımın Amerikan yasakoyucusunu etkilediği görülmektedir. Hatta mahkemeler uygulamasının ortaya çıkardığı yöntemler de anılan akımın yanındadır. Gerçekten 1933'den bu yana çıkarılan çeşitli kanunlar ve eyalet mahkemelerinin azınlığı korumak için verdikleri kararlarla geliştirdikleri bir çok yeni olanak (cumulative voting gibi) ikinci akımın desteklendiğinin işaretidir.

*Roth* kitabında Amerikadaki akımları derinlemesine incelemekte ve varmak istediği hedefe uygun olarak pay sahipleri demokrasisi karşısındaki akımın gerekçelerine ağırlık vermektedir. Her paragraf küçük pay sahibine tanınan yönetime ilişkin hakların gereksizliği, kâğıt üstünde kalmışlığını isbatlamaktadır.

Yazarın ters akımın ülkesi olan Amerikada yasaları etkilememiş bir görüşü Avrupa gibi anonim ortaklıklar hukukunda hâlâ çok tutcu olan ve *Gierke*'nin modelinden hâlâ kurtulamamış bulunan bir ortama üstelik anonim ortaklık tipini bertaraf eder şekilde getirmeye çalışması ilgi çekicidir.