- Araştırma Makalesi -

[H] ANONİM ŞİRKETLERDE İMTİYAZLI PAYLAR[*]

(PRIVILEGED SHARES IN THE JOINT STOCK COMPANIES)

Arş. Gör./*Res. Asst.* Seda BAŞ[**]

ÖZ

Anonim şirketlerde paydaşlar, oransallık ilkesi gereğince, sermayeye katılım oranında hak sahibidirler. Oransallık ilkesinin bir sonucu olarak, esas itibariyle, paylar arasında eşit işlem ilkesi geçerlidir. Bunun anlamı, eşit şartlara sahip pay sahiplerinin eşit işleme tabi tutulması gerektiğidir. Eşitlik ilkesi, her bir pay sahibine eşit haklar bahşetmemektedir. Pay sahipleri arasındaki eşitliğin bozulduğu durumlar söz konusu olabilir. Esas sözleşmeyle kazanılan imtiyazlı pay sahipliği bu durumlardan biridir. İmtiyaz sahibinin lehine oransallık ilkesinden ayrılan imtiyazlı paylar, "paylar arasında eşitlik ilkesi"nin bir istisnasını teşkil eder. İmtiyaz, ancak esas sözleşmede yer alıyorsa tanınabilir. Türk Ticaret Kanunu m. 478/I'de imtiyazın; kâr, tasfiye, rüçhan ve oy hakkı gibi haklar lehine tanınabileceği açıkça düzenlenmektedir.

Anahtar Kelimeler: İmtiyaz, İmtiyazlı Pay, Oy Hakkında İmtiyaz, Eşit İşlem İlkesi, Oransallık İlkesi

---

[H] Hakem denetiminden geçmiştir.

[*] Bu makale 12.03.2022 tarihinde Yayınevimize ulaşmış olup, 23.03.2022 tarihinde birinci hakem; 16.05.2022 tarihinde ikinci hakem onayından geçmiştir.

[**] Çukurova Üniversitesi Hukuk Fakültesi Medeni Hukuk Anabilim Dalı, yildizs@cu.edu.tr, ORCID ID: orcid.org/0000-0001-5382-2663.

Hakem Değerlendirmesi: Dış bağımsız.

Çıkar Çatışması: Yazar tarafından çıkar çatışması bildirilmemiştir.

Finansal Destek: Yazar bu çalışma için finansal destek almadığını beyan etmiştir.

Bu makaleye atıf için; BAŞ, Seda, "Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Paylar", REGESTA, Cilt: 7, Sayı: 1, 2022, s. 121-154.

ABSTRACT

In joint stock companies, shareholders are entitled to the rate of participation in the capital in accordance with the proportionality principle. As a result of the proportionality principle, as a rule, the principle of equal treatment between shares are valid. This means that shareholders with equal terms should be treated equally. The principle of equality does not grant equal rights to each shareholder. There may be situations where the equality between the shareholders is broken. Privileged share ownership acquired through the prime contract is one of these situations. Privileged shares, which leave the proportionality principle in favor of the concession holder, constitute an exception to the "principle of equality between the shares". In the art. 478/I of Turkish Commercial Code the privilege is clearly regulated that rights such as profit, liquidation, priority and voting rights can be granted in favor of them.

Keywords: *Privilege, Privileged Share, Privilege in Vote, Principle of Equal Treatment, Principle of Proportionality*

***

I- GENEL OLARAK

Sermayesi belirli ve paylara bölünmüş ve borçlarından dolayı yalnız malvarlığıyla sorumluluğu gündeme gelen bir sermaye şirketi olan anonim şirketlerde, pay sahipleri yalnızca sermaye payları ile sorumludur (TTK m. 329). Anonim şirketlerde pay sahipliği, kişisel bir kavramı ifade etmemektedir. Anonim şirketlerde paydan kasıt, sermayenin belirli bir bölümü ve paydaşın hak ve sorumluluklarıdır.

Anonim şirketlerde paydaşın haklardan yararlanması, "sermayeye katılımı oranında" söz konusu olacaktır. Bir başka ifadeyle oransallık ilkesi haklardan yararlanma konusunda hâkim olan ilkedir[1]. Oransallık ilkesinin en önemli sonucu ise, paylar arasındaki eşitliktir[2]. Anonim şirketlerde, kural olarak, paylar arasında eşit işlem ilkesi geçerlidir. Bu ilke

[1] Mustafa Çeker, Ticaret Hukuku (5th edn, Karahan Kitabevi, Adana 2012) 304; Cafer Eminoğlu "Anonim Şirket Pay Sahipleri Açısından 'Eşit Şartlarda Eşit İşlem' İlkesi" (2015) 1 Ticaret ve Fikri Mülkiyet Hukuku Dergisi, 79, 80

[2] Hasan Pulaşlı, Şirketler Hukuku Şerhi, Cilt I (2nd edn, Adalet Yayınevi, Ankara 2015) 1289

TTK m. 357'deki "*pay sahipleri eşit şartlarda eşit işleme tabi tutulur.*" düzenlemesiyle açıkça kanunda yer almaktadır. Belirtmek gerekir ki anılan düzenlemede eşit şartlardaki pay sahipleri açısından eşitliğe vurgu yapılmaktadır. Bu anlamda, esasen, buradaki eşitlik durumunda mutlak bir eşitlik değil, adalet temeline dayanan nispi bir eşitlik öngörülmüştür[3]. Bunun anlamı, eşit şartlara sahip pay sahiplerinin eşit işleme tabi tutulması gerektiğidir. Bu kapsamda birbirinden farklı paya sahip olan kimselerin eşit işlem ilkesi gereğince eşit koşullara tabi tutulması beklenemeyecektir. Görüldüğü üzere, TTK m. 357 hükmü, eşitler arasındaki eşitsizliği yasaklamaktadır[4].

Anonim şirketlerde paylar arasında geçerli olan eşitlik ilkesi, her bir pay sahibine eşit haklar bahşetmemektedir. Pay sahipleri arasındaki eşitliğin bozulduğu durumlar söz konusu olabilir. Paylar arasındaki eşitliğin bozulduğu durumlardan biri, esas sözleşmeyle kazanılan imtiyazlı pay sahipliği durumudur. İmtiyaz sahibinin lehine[5] oransallık ilkesinden ayrılan imtiyazlı paylar, "paylar arasında eşitlik ilkesi"nin bir istisnasını teşkil etmektedir[6]. Eklemek gerekir ki, doktrinde pay sahipleri arasındaki

[3] Sami Karahan, Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Paylar ve İmtiyazların Korunması (Kazancı, İstanbul 1991) 42; Abuzer Kendigelen, Anonim Ortaklıkta Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz (Beta Yayınları, İstanbul 1999) 28; İsmail Kırca, Feyzan Hayal Şehirali Çelik and Çağlar Manavgat, Anonim Şirketler Hukuku, C. I, Temel Kavram ve İlkeler, Kuruluş, Yönetim Kurulu (Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara 2013) 140; Necla Akdağ Güney, "Anonim Şirketlerde Eşitlik İlkesi", (2014) 13 (3-4) Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 115, 123; Eminoğlu (n 1) 80; Duygu Yılmaz, Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Payların Korunması (Bahçeşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuku Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2009) 6

[4] Sami Karahan and Özlem Karaman Coşgun, Şirketler Hukuku (2nd edn, Mimoza Yayınları, Konya 2013) 354; Kırca, Şehirali Çelik and Manavgat (n 3) 139 vd.; Çeker (n 1) 306; Akdağ Güney (n 3) 115, 123; Salih Önder Yeşiltepe, Çağrı Yoluyla Ortaklık Paylarının Toplanması (XII Levha Yayıncılık, İstanbul 2011) 48

[5] Ali Paslı, Anonim Ortaklığın Devralınması (Vedat Kitapçılık, İstanbul 2009) 232

[6] Pulaşlı (n 2) 1289; Oruç Hami Şener, Ortaklıklar Hukuku, (5th edn, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2022) 554. İmtiyazlı payların eşitlik ilkesinin hiçbir surette ihlal etmediği hakkında, Karahan (n3) 44; Kırca, Şehirali Çelik and Manavgat (n 3) 121; Gamze Turan, "Anonim Şirketlerde Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz", 65, (4), Ankara Barosu Dergisi, 125, 127; Yurdal Özatlan, Anonim Şirket Birleşmelerinde Ortaklık Paylarının ve Ortaklık Haklarının İncelenmesi Davası (XII Levha Yayıncılık, İstanbul 2014) 95; Murat Besen, Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Paylar (On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2018) 22. Bu husus Aktiengesetz (AktG) § 140/I'de de ifade edilmektedir.

eşitliğin bozulduğu durumlarda dahi, ilkenin tamamen ortadan kalkmadığı, ancak uygulama alanının daraldığı belirtilmektedir[7]. Çalışmamızın konusu esasen imtiyazlı paylar olup, bu kapsamda imtiyazlı pay kavramı, imtiyazın koşulları, imtiyaz oluşturulmasında temel ilkeler, imtiyaz tanınabilecek pay türleri, imtiyazın yasaklandığı haller, imtiyazlı paylar özel kurulu gibi konular hakkında da açıklamalara yer verilecektir.

II-İMTİYAZLI PAY KAVRAMI

İmtiyazlı paylar, TTK m. 478'de düzenlenmektedir. TTK m. 478'de imtiyazın hangi surette tanımlanabileceği açıkça hüküm altına alınmış olup, ikinci fıkrada "imtiyaz" kavramı da tanımlanmıştır. Buna göre imtiyaz, ilk esas sözleşme ile veya esas sözleşme değiştirilerek tanınabilir. Anılan düzenlemede imtiyaz kavramı "*kâr payı, tasfiye payı, rüçhan ve oy hakkı gibi haklarda, paya tanınan üstün bir hak veya kanunda öngörülmemiş yeni bir pay sahipliği*" olarak tanımlanmaktadır. Bu kapsamda imtiyazlı pay, esas sözleşme düzenlemesi ile bazı pay veya pay gruplarına diğer paylara nazaran üstün hak veya öncelikler sağlayan hak olarak tanımlanabilir[8].

TTK m. 479'da ise oyda imtiyazlı paylara yer verilmiştir. TTK m. 479'da oyda imtiyazın, "*eşit itibarî değerdeki paylara farklı sayıda oy hakkı verilerek*" tanınabileceği düzenlenmektedir. Bir paya en çok onbeş oy hakkı tanınabilir (TTK m. 479/II). Anılan düzenlemede oyda imtiyazın esas sözleşme değişikliği, ibra ve sorumluluk davası açılmasında kullanılamayacağı hususu da açık bir şekilde hüküm altına alınmıştır (TTK m. 479/III).

[7] Akdağ Güney (n 3) 115, 123

[8] Karahan (n 3) 45; Halil Arslanlı, "Anonim Şirkette Pay ve Pay Sahipliği", (1958) 23 (3-4), İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası, 248, 255; Reha Poroy, Ünal Tekinalp and Ersin Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku I (14th edn, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2019) 633; Mustafa Çeker, Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması (Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara 2000) 52; Fatih Bilgili and Ertan Demirkapı, Şirketler Hukuku Dersleri (8th edn, Dora, Bursa 2021) 329; Nevzat Akbilek, Anonim Şirket Birleşmelerinde Pay Sahibinin Korunması (Seçkin Yayıncılık, Ankara 2009) 191; Özatlan (n 6) 99; Şaban Kayıhan, Şirketler Hukuku (5th edn, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2021) 242-243

Söz konusu düzenlemelerden de anlaşılacağı üzere imtiyaz ancak "pay"a tanınabilmektedir[9]. Bu sebepledir ki, imtiyazlı paylar hususunda daha ayrıntılı açıklamalara geçmeden önce "pay" ve "imtiyaz" kavramları üzerinde durmak gerekmektedir.

A- Pay Kavramı

Anonim şirketlerde pay kavramı başlıca üç anlamda kullanılmaktadır[10]. Anonim şirketlerde pay kavramı ilk olarak, esas sermayenin bir parçasını ifade etmektedir[11]. Buna göre pay, ortaklık esas sermayesinin belirli sayıda birim değere bölünmüş olan her bir parçayı ifade etmektedir[12]. Esas sermayenin pay sayısına bölünmesiyle oluşan ve itibari değeri olan her bir birim, birer pay oluşturmaktadır. Bunun sonucu olarak pay sayısının itibari değer ile çarpılması esas sermayeye ulaştıracaktır[13]. Bu anlamda pay bütün olan ortaklık sermayesinin bir parçasıdır. Bu sebepledir ki, sermayeden ne kadar hak yaratılmak isteniyorsa, sermaye o kadar paya bölünmüş olmaktadır[14].

Diğer anlamıyla pay, özel bir mevkii, pay sahipliği konumunu ifade etmektedir[15]. Anonim şirketlerde pay, sahibinin kişiliğinden soyut bir konum olarak nitelendirilmektedir. Bu konumsa pay sahipliği mevkiidir[16]. Dolayısıyla anonim şirketlerde pay sahipliği, payın sahibine değil

---

[9] Kendigelen (n 3) 25 vd.; Abuzer Kendigelen, Yeni Türk Ticaret Kanunu (2nd edn, XII Levha Yayınları, İstanbul 2012) 383; Poroy, Tekinalp and Çamoğlu (n 8) 565; Şener (n 6) 637; Akbilek (n 8)192; Kayıhan (n 8) 242

[10] Anonim şirketlerde pay türleri hakkında, Şafak Narbay, "6102 Sayılı Yeni Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Ortaklıkta Pay ve Pay Senetlerinin Devri" (2012) XVI (3-4), Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 201, 201 vd.

[11] Karsten Schmidt and Marcus Lutter, Aktiengesetsz Kommentar, Band I (Dr. Otto Schmidt Verlag, Köln 2008) 1631, Rdn. 4; Pulaşlı (n 2) 1269; Hasan Pulaşlı, Şirketler Hukuku Genel Esaslar, (8th edn, Adalet Yayınevi, Ankara 2022) 526; Mehmet Bahtiyar, Ortaklıklar Hukuku (15th edn, Beta Yayınları, İstanbul 2021) 109; Besen (n 6) 5 vd.; Esra Uysal, Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Paylar (On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2016) 6 vd.

[12] Pulaşlı (n 2) 1269; Pulaşlı (n 11) 526; Kayıhan (n 8) 241

[13] Bilgili and Demirkapı (n 8) 323; Çeker (n 8) 374

[14] Pulaşlı (n 2) 1270

[15] Pulaşlı (n 2) 1270; Pulaşlı (n 11) 527; Bilgili and Demirkapı (n 8) 324; Bahtiyar (n 11) 110; Besen (n6) 8 vd.; Uysal (n 11) 8 vd.

[16] Arslanlı (n 8) 248

"pay"a bağlıdır[17]. Paya malik olan kişi ortaklık sıfatına da sahip olur[18]. Bir başka ifadeyle ortaklık sıfatı, paya göre tespit edilmektedir. Belirtmek gerekir ki, anonim şirketlerde paylar sabittir. Değişken olan payların sahipleridir. Bu özelliğinden dolayı pay sahipliği, otobüs koltuğuna benzetilmektedir[19].

Üçüncü anlamıyla pay, ortaklık haklarını içeren bir belgeyi ifade etmektedir[20]. Burada belgeden kasıt, kıymetli evrak niteliğindeki pay senetleridir[21]. Anonim şirketler hukukunda payın senede bağlanması zorunlu değildir. Pay senedinin çıkarılması, ortaklık hak ve borçları bakımından kurucu değil açıklayıcı niteliktedir[22].

B- İmtiyaz Kavramı

İmtiyaz kavramı, "başkalarına tanınmayan özel, kişisel hak veya şart, farklılık, üstünlük, ayrıcalık[23]", "başkalarından ayrılma, farklı olma[24]", "başkalarına tanınandan fazla hak ve imkân tanıma, istisna, fark, üstünlük[25]" gibi birçok anlamı ifade etmektedir.

İmtiyazlı paylar konusunda imtiyaz iki halde söz konusu olabilir: İlk olarak imtiyaz; kâr payı, tasfiye payı, rüçhan ve oy hakkı gibi haklarda doğabilir[26]. Görüldüğü üzere bu hakların bir kısmı malvarlığı hakları-

[17] Pulaşlı (n 2) 1271; Pulaşlı (n 11) 527

[18] Bilgili and Demirkapı (n 8) 324

[19] Pulaşlı (n 2) 1271

[20] Pulaşlı (n 2) 1272; Pulaşlı (n 11) 528; Besen (n6) 11 vd.; Uysal (n 11) 11 vd.

[21] Pulaşlı (n 2) 1272; Pulaşlı (n 11) 528; Bilgili and Demirkapı (n 8) 324; Bahtiyar (n 11) 110

[22] Pulaşlı (n 2) 1273; Pulaşlı (n 11) 528; Bahtiyar (n 11) 110. Yargıtay 11 HD, 6626/6317, 8.10.1993: "Pay defterine kayıt, oy hakkına sahiplik açısından ancak bir karine oluşturur. Defterdeki kayıtlar kurucu değil, bildirici niteliktedir."

[23] Ejder Yılmaz, Hukuk Sözlüğü (9th edn, Yetkin Yayınları, Ankara 2005) 119; Türk Dil Kurumu Online Güncel Türkçe Sözlük, http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com_gts&arama=gts&guid= TDK.GTS.57225e13a63228.79956527, ERİŞİM: 15.04.2016

[24] Ferit Develioğlu, Osmanlıca-Türkçe Ansiklopedik Lugat (Ankara 1986) 519

[25] D. Mehmet Doğan, Büyük Türkçe Sözlük (4th edn, Ankara 1986) 525; Karahan (n 3) 45

[26] İsviçre hukukunda imtiyazın ancak kar payı, tasfiye payı ve yeni pay alma haklarında tanınabileceği yönünde, Hülya Coştan, "Limited Şirkette Oyda İmtiyazlı Paylar ve İmtiyazlı Paylar", (2012), 4, Ankara Barosu Dergisi, 77, 86

na, bir kısmı ise yönetimsel haklara ilişkindir[27]. Ancak bu hakların ortak özelliği, pay sahipliği hakları olmaları dolayısıyla kendilerine imtiyaz tanınabilmesidir[28]. İmtiyaz yukarıda örnekleme suretiyle[29] belirtilen haklarda, diğer paylara oranla üstün bir haktır[30]. Buradaki üstünlük hiyerarşik anlamda bir üstünlük olmayıp, adi paylara nazaran daha çok haktan yararlanmayı ifade etmektedir[31]. İmtiyazlı payların bu özelliğinden dolayı, diğer pay sahiplerinin haklarından yararlanmada kısıtlama yaratmaktadır[32].

İkinci olarak imtiyaz, kanunda tanınmayan bir hakkın tanınması suretiyle de yaratılabilir. Kanunda pay sahiplerine ne tür hakların tanınabileceği belirtilmektedir. Bu hakların bir kısmı hakkında imtiyaz tanınabilir. Ancak bir kısmı imtiyaz tanınması mümkün olmayan haklardır. Kanunda belirtilen haklar dışında kanunda yer almayan yeni bir hak, bir grup paya esas sözleşme ile tanınabilir. Bu durumda oluşturulan yeni hak ile imtiyaz tanınmış olmaktadır[33].

---

[27] Poroy, Tekinalp and Çamoğlu (n 8) 635. Kâr payı, tasfiye ve rüçhan hakkı malvarlığı haklarındadır. Oy hakkı ise yönetimsel haklardandır.

[28] Şener (n 6) 555

[29] İmtiyaz konusu hakların sınırlı olmadığı hakkında, bkz. Pulaşlı (n 2) 1300; Bahtiyar (n 11) 266

[30] Pulaşlı (n 2) 1289; Poroy, Tekinalp and Çamoğlu (n 8) 636; Çeker (n 8) 72; Bahtiyar (n 11) 265; Şener (n 6) 555; Kayıhan (n 8) 242-243; Yılmaz (n 3) 13-14; Besen (n6) 17, 26 vd.; Betül Aktaş, İmtiyazlı Pay Sahipleri Özel Kurulu (On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2019) 7-8

[31] Theo Guhl and Alfred Koller, Das Schweizerische Obligationenrecht (9th edn, Schulthess Verlag, Zürich 2000) 735, Rdn. 18; Pulaşlı (n 2) 1289; Pulaşlı (n 11) 533-534; Poroy, Tekinalp and Çamoğlu (n 8) 636; Soner Altaş, Anonim Şirketler (10th edn, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2021) 440; TTK Gerekçesi, m. 478, İkinci Fıkra, s. 173; Ünal Tekinalp, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku (5th edn, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2020) 87; Kayıhan (n 8) 243; Besen (n6) 17; Aktaş (n 30) 8; Uysal (n 11) 21-22. Üstünlüğün adi paylara nazaran söz konusu olması, İsviçre Borçlar Kanunu (OR) m. 656/I'de açıkça belirtilmektedir. Ancak TTK m. 478/II düzenlemesinin de OR Art. 656/I'e benzerlik gösterdiği kabul edilmektedir. Bu hususta, bkz. Jürgen Schneider, Die Aktiengesellschaft im Schweizerischen Recht (Peter Lang Verlag, Frankfurt 1996) 21; Pulaşlı (n 2) 1289; TTK Gerekçesi, m. 478, İkinci Fıkra, 173

[32] Mustafa Yavuz, "Anonim Şirketlerde Kar Payı Alma Hakkını Kısıtlayan Unsurlar", (2013), Mali Çözüm Dergisi, 89, 93

[33] Schmidt and Lutter (n 11) 1648, Rdn. 24 vd.; Şenol Kocaer, Şirket Yeniden Yapılandırmaları (4th edn, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2018) 83.Konuyla ilgili güncel tartışmalar için, bkz. Uysal (n 11) 61 vd.

TTK m. 478/III'te "*360 ıncı madde hükmü saklıdır*" düzenlemesi yer almaktadır. Anılan hükme göre, "*yönetim kurulunda temsil edilme hakkı tanınan paylar*" imtiyazlı sayılmaktadır.

III- İMTİYAZ TANINMA ŞARTLARI

TTK m. 478/I'e göre, imtiyaz ancak esas sözleşmede yer alıyorsa tanınabilir. Nitekim TTK m. 478/I'de imtiyazın "*ilk esas sözleşme ile veya esas sözleşme değiştirilerek bazı paylara*" tanınabileceği açıkça düzenlenmiştir. İmtiyaz tek paya ya da birden çok paya tanınabilir. Bu durumda imtiyaz tanınan pay veya paylar ile diğer pay grupları iki farklı grup meydana getirirler[34].

İmtiyazlı paylardan bahsedebilmek için sermayeye katılım oranlarına göre bir ayrıcalığın bulunması gerekmektedir. Fakat pay sahiplerine kanunda verilen ya da normalden daha fazla haklar verilmesi sermayeye katılım oranlarında bir üstünlük yaratmıyorsa, başka bir deyişle, oransallık ilkesi bozulmuyorsa bu durumda imtiyazlı paydan veya herhangi bir grup ayrımı bulunduğundan bahsedilemez[35]. Belirtmek gerekir ki, payların gruplara ayrılması aynı şekilde oransallık ilkesini bozmuyorsa imtiyazlı pay söz konusu olmayacaktır[36].

Oyda imtiyazı düzenleyen TTK m. 479/I'de oyda imtiyazın ancak "*eşit itibarî değerdeki paylara farklı sayıda oy hakkı verilerek*" tanınabileceği belirtilmiştir. Anılan hüküm emredici bir hükümdür. Esas sözleşme ile söz konusu düzenlemenin aksinin kabul edilerek imtiyaz oluşturulması mümkün değildir. Dolayısıyla, TTK m. 479/I'de öngörülen yöntemin dışında, yani farklı itibari değerdeki paylara eşit oy tanınmak suretiyle oyda imtiyaz yaratılamaz.

---

[34] Kendigelen (n 3) 27; Pulaşlı (n 2) 1290

[35] Turan (n 6) 128

[36] Kendigelen (n 3) 29. eTTK döneminde bu konuda öğretide farklı yaklaşımlar bulunuyordu. Kanuna nazaran üstün hakların bulunduğu her payın imtiyazlı pay olarak kabul edilmesine ilişkin görüşler mevcuttu. Kanuna nazaran üstünlük görüşü kabul edilecek olursa, mevcut payların tümünün imtiyazlı sayılması gerekeceğinden hareketle, bu durumun imtiyaz kavramının amacıyla bağdaşmasının mümkün olmadığını savunan diğer görüş ise; imtiyazlı payların kanuna ve diğer paylara nazaran üstün bir hakla donatılmış paylar olduğunu ileri sürmekteydi. Bu hususta, bkz. Ünal Tekinalp, "İmtiyazlı Paylara İlişkin Bazı Sorunlar", (Sempozyum XIII, Ankara 1996) 1, 1-23; Poroy, Tekinalp and Çamoğlu (n 8) 636; Çeker (n 8) 52-53

A- Esas Sözleşme ile Tanınması

Anonim şirketler hukukunda geçerli olan oransallık ilkesine göre, her paydaş sermayeye katılım oranında haklardan yararlanır ve aynı oranda borçlardan da sorumludur. Oransallık ilkesinden ayrılabilmek için, kanunda açıkça izin verilmiş olma koşulu aranmaktadır. Nitekim anonim şirketlerde emredici hükümleri düzenleyen TTK m. 340'ta "*esas sözleşme, bu Kanunun anonim şirketlere ilişkin hükümlerinden ancak Kanunda buna açıkça izin verilmişse sapabilir*." düzenlemesi yer almaktadır.

Esas sözleşmenin yazılı şekilde yapılmasını ve bütün kurucuların imzalarının noterce onaylanması öngören TTK m. 339'da esas sözleşmeye hangi hususların yazılacağı da düzenlenmiştir. Anılan hükme göre, esas sözleşmede "*belirli paylara tanınan imtiyazlar*"ın açıkça gösterilmesi gerekmektedir[37] (TTK m. 339/II, b. d). Bundan maksat "imtiyaz" kavramının esas sözleşmede kullanılması değildir. Esas sözleşmede imtiyaz kavramına hiç yer verilmemiş olsa dahi, paya tanınan üstünlükler anlaşılabiliyorsa, imtiyazın varlığı kabul edilmektedir[38].

Anonim şirketlerde imtiyazlar, kuruluş aşamasındaki esas sözleşmede ya da esas sözleşmede daha sonra yapılacak bir değişiklikle tanınabilir[39]. Bu husus TTK m. 478/I'in lafzından açıkça anlaşılmaktadır. Şöyle ki ilgili hüküm "*ilk esas sözleşme ile veya esas sözleşme değiştirilerek bazı paylara imtiyaz tanınabilir*" düzenlemesini içermektedir. Burada ilk esas sözleşmeden maksat, anonim şirketlerin kuruluş aşamasında hazırlanan esas sözleşmedir. İmtiyazın anonim şirketin kuruluşundan daha sonraki bir aşamada tanınmak istenmesi halinde ise, mevcut esas sözleşmede değişiklik yapılması yöntemi izlenmelidir[40]. Sözleşme değişikliğiyle imtiyazlı yeni paylar çıkarılabileceği gibi, mevcut payların imtiyazlı hale getirilmesi de söz konusu olabilir[41]. Esas sözleşme değişikliklerinde toplantı ve karar yeter sayılarını düzenleyen TTK m. 421'e göre, kanunda veya esas sözleşmede aksine hüküm bulunmadığı takdirde, esas sözleşmeyi değiştiren kararlar, şirket sermayesinin en az yarısı-

[37] Kırca, Şehirali Çelik and Manavgat (n 3) 302; Çeker (n 1) 314

[38] Karahan (n 3) 25

[39] Arslanlı (n 8) 259; Pulaşlı (n 2) 1291; Pulaşlı (n 11) 535; Poroy, Tekinalp and Çamoğlu (n 8) 637; Tekinalp (n 31) 88; Özatlan (n 6) 97; Yılmaz (n 3) 7-8

[40] Pulaşlı (n 2) 1291

[41] Şener (n 6) 556

nın temsil edildiği genel kurulda, toplantıda mevcut bulunan oyların çoğunluğu ile alınır. Ancak TTK m. 421/III'e göre esas sözleşme değişikliğiyle imtiyazlı pay tanınması durumunda, özel bir çoğunluk aranmaktadır[42]. Sözü edilen düzenlemede esas sözleşmeyle imtiyazlı pay tanınabilmesi için, sermayenin en az yüzde yetmişbeşini oluşturan payların sahiplerinin veya temsilcilerinin olumlu oylarının gerektiği ifade edilmektedir. Bu nisaba ilk toplantıda ulaşılamadığı takdirde, izleyen toplantılarda da aynı nisap aranır (TTK m. 421/IV).

İmtiyazın ancak esas sözleşmeyle tanınabileceği hususu, TTK gerekçesinde de açıkça ifade edilmektedir. Nitekim dört temel ilkeyi içerdiği belirtilen TTK m. 478/I'in gerekçesi şu şekilde kaleme alınmıştır: "*Bu fıkra dört temel ilkeyi içerir: (1) İmtiyazlı paylar ihraç edilebilir. (2) Anılan paylar ilk esas sözleşmede öngörülebileceği gibi, esas sözleşme değiştirilerek de çıkarılabilir veya mevcut paylara imtiyaz tanınabilir. (3) imtiyaz sadece esas sözleşmeyle tanınabilir. (4) İmtiyaz kişiye değil, paya tanınabilir*[43]".

Burada önem arz eden bir husus, esas sözleşmede imtiyaza ilişkin bir hüküm bulunmamasına rağmen genel kurulun alacağı kararla belirli bazı paylara imtiyaz tanınması ve bu payların imtiyazlı pay niteliğini haiz olup olmadıklarının belirlenmesidir. Daha önce de değindiğimiz üzere, anonim şirketler imtiyazlı paylar ancak esas sözleşmede bu yönde bir hüküm bulunması halinde söz konusu olacaktır. Dolayısıyla esas sözleşmede imtiyaza ilişkin bir hüküm bulunmamasına rağmen genel kurulun alacağı tavsiye kararla belirli bazı paylara imtiyaz tanınması söz konusu olmayacaktır[44]. Doktrinde bu durumda, pay sahipleri arasında anlam ifade edecek sözleşmesel üstünlüklerin varlığından bahsetmenin yerinde olacağı belirtilmektedir[45]. Genel kurul tarafından alınan kararla tanınan sözleşmesel üstünlükler konusunda, oy birliğiyle karar alınması

[42] Bu konuda ağırlaştırılmış yetersayılar arandığına vurgu yapılmaktadır. Bkz. Şener (n 6) 556

[43] TTK Gerekçesi, m. 478, Birinci Fıkra, 173

[44] Karahan (n3) 25; Kendigelen (n 3) 35; Şener (n 6) 556; Yılmaz (n 3) 8. Yargıtay 11 HD, 3211/10546, 12.11.1992: "…Bir pay senedine, genel kurulun aldığı tavsiye kararıyla imtiyaz verilemez. imtiyazlar yalnız ana sözleşmeyle öngörülebilir."

[45] Karahan (n 3) 25

gerekliliği dile getirilmektedir[46]. Ancak böyle bir ihtimalde tanınan üstünlüklerin hakkın kötüye kullanılması teşkil etmemesi gerekmektedir[47].

Üzerinde durulması gereken bir diğer önemli mesele ise, kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş anonim şirketlerde imtiyazlı payların durumudur. Kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş olan anonim şirketlerde, "*yönetim kurulunun, imtiyazlı veya itibarî değerinin üzerinde pay çıkarabilmesi ve pay sahiplerinin yeni pay alma haklarını sınırlandırabilmesi için esas sözleşmeyle yetkilendirilmiş olması şarttır.*" (TTK m. 460/IV; 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu m. 18/V). Dolayısıyla kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş anonim şirketlerin yönetim kurulunun belirli bazı paylara imtiyaz tanıyabilmesi için esas sözleşmede bu konuda yetkilendirilmiş olması aranmaktadır. Ayrıca yönetim kurulu, esas sözleşmede yer almayan bir konuda imtiyaz içeren bir pay çıkaramaz[48].

B- İmtiyazın Konu ve Kapsamının Belirli Olması

Anonim şirketlerde imtiyaz, esas sözleşmede belirtilmek suretiyle tanınabilir. Daha önce de açıklamaya çalıştığımız üzere, imtiyazlar, kuruluş aşamasındaki esas sözleşmede ya da esas sözleşmede daha sonra yapılacak bir değişiklikle tanınabilir. Ancak imtiyazın esas sözleşmede öngörülmesi yeterli değildir[49]. İmtiyazın esas sözleşmede açıkça düzenlenmesi gerekmektedir[50]. Açık düzenlemeden maksat, imtiyazın konusu, sınırları, nitelikleri, içeriği ve şartlarının esas sözleşmede düzenlenmiş olmasıdır[51]. Dolayısıyla imtiyazın konusu, sınırları ve şartları esas sözleşmede açıkça gösterilmelidir[52]. Açıkça düzenlenmeyen esas sözleşmeye dayanılarak imtiyaz tanınması mümkün değildir[53]. Bu sebepledir ki

[46] Özatlan (n 6) 98, dpn. 157

[47] Karahan (n 3) 25

[48] Kırca, Şehirali Çelik and Manavgat (n 3) 324; Bahtiyar (n 11) 269; Yılmaz (n 3) 10-11

[49] Poroy, Tekinalp and Çamoğlu (n 8) 637; Özatlan (n 6) 98; Şener (n 6) 556; Yılmaz (n 3) 11

[50] Pulaşlı (n 2) 1292; Pulaşlı (n 11) 535-536; Poroy, Tekinalp and Çamoğlu (n 8) 637; Özatlan (n 6) 98.

[51] Karahan (n3) 25; Besen (n6) 25; Uysal (n 11) 43

[52] Serap Boğa, Sermaye Piyasası Kanunu'na Tabi Anonim Ortaklıklarda Hisse Devri (Vedat Kitapçılık, İstanbul 2010) 90; Şener (n 6) 556-557; Yılmaz (n 3) 11-12

[53] Karahan (n3) 25-26

imtiyazın tanınması ve somutlaştırılması, esas sözleşmenin içeriğine ait olan bir olgudur[54].

İmtiyazlı paylara tanınan üstünlük çeşitli şekillerde ortaya çıkabilir. Burada söz konusu olan üstün hak veya avantaj, lehine imtiyaz tanınan hak sahibinin diğer pay sahiplerinden önce tatmin edilmesi şeklinde ortaya çıkabilir[55]. İmtiyazın konusu kâr veya tasfiye payının dağıtılmasında[56] bu payların hangi sırada dağıtılacağı esas sözleşmede açıkça belirtilmelidir[57]. İmtiyazın sağladığı üstün hak veya avantaj burada hak sahibi lehine olmak üzere, payların öncelikle imtiyazlı pay sahibine/sahiplerine dağıtılması şeklinde kendisini göstermektedir. İmtiyazlı paylar diğer paylara nazaran kapsam olarak daha avantajlı bir konumdadır[58]. Esas sözleşmede hangi oranda imtiyaz sağlandığının açıkça belirtilmesi şartıyla, lehine imtiyaz tanınan pay sahibi hakkında farklı oranda pay kazanımı sağlanabilir[59]. Örneğin, imtiyazlı payların diğer paylara nazaran % 15 oranında daha fazla kar payı alacakları esas sözleşmede belirtilerek imtiyaz tanınabilir.

İmtiyazlı paylarda imtiyazın sağladığı üstünlüğün, paydan kaynaklanan pay sahipliği haklarına ilişkin olması zorunludur[60]. Nitekim TTK m. 478/II'de "*kâr payı, tasfiye payı, rüçhan ve oy hakkı*" gibi haklar sayılmaktadır. Madde metninde belirtilen bu hakların bir kısmı yönetimsel bir kısmı ise malvarlığına ilişkin haklardır. İmtiyazın konusunu özellikle yönetim ve malvarlığı karakterli haklar oluşturmaktadır[61]. Doğrudan doğruya paya bağlı olmayan, özellikle pay sahibinin kişiliğine bağlanmış, haklara tanınan üstünlükler imtiyaz olarak nitelendirilemez[62]. Örne-

[54] Pulaşlı (n 2) 1292; Pulaşlı (n 11) 535

[55] Pulaşlı (n 2) 1292

[56] Yargıtay 11 HD, 1516/3138, 5.5.1975: "Davalı şirket ana sözleşmesinin 9 ve 27. maddelerine göre kurucu pay sahiplerine özel bir kar oranı tanınmıştır. Böyle olunca kurucu payların Türk Ticaret Kanunu'nun 401. maddesine uygun biçimde bir imtiyazı kapsadığının kabulü gerekir. Gerçekten bir hissenin üstünlüğü (imtiyazı) oy kullanmada, yönetimde, denetimde olabileceği gibi sözü edilen maddede açıkca belirtildiği veçhile kâr payının dağıtılmasında ve tasfiyede de tanınabilir."

[57] Poroy, Tekinalp and Çamoğlu (n 8) 637

[58] Pulaşlı (n 2) 1292; Çeker (n 1) 375

[59] Poroy, Tekinalp and Çamoğlu (n 8) 637

[60] Pulaşlı (n 2) 1292; Pulaşlı (n 11) 536

[61] Pulaşlı (n 2) 1292

[62] Pulaşlı (n 2) 1292; Pulaşlı (n 11) 536; Şener (n 6) 555

ğin esas sözleşmeyle kurucuya tanınan yönetim kurulu başkanlığı görevi imtiyaz olarak değerlendirilemeyecektir.

Öte yandan TTK m. 360/II'de "*yönetim kurulunda temsil edilme hakkı tanınan paylar*"ın imtiyazlı sayılacağı düzenlenmektedir. Bu düzenleme mülga 6762 sayılı TTK'da yer almamaktaydı. Ancak Yargıtay'ın uzun yıllardan beri kabul ettiği ilke kararlarından biriydi. 6762 sayılı eTTK döneminde Yargıtay'ın bu konudaki yaklaşımı "grup imtiyazı"nın tanınması yönündeydi. Grup imtiyazında esas sözleşme ile öngörülen üstün haktan teker teker her bir pay yararlanmamakta, üstünlük grubunun tamamına tanınmış olmaktadır[63]. TTK m. 360 ile Yargıtay kararlarında kabul edilen ilke kanunlaştırılmış oldu[64].

C- Oransallık İlkesine Uyulmaması

Anonim şirketlerde üyelik hak ve borçlarının kaynağı, paydır. Kural olarak her pay sahibi, sermayeye katılımı oranında haklara sahip olur. Dolayısıyla pay sahibi ne kadar paya sahipse, o oranda söz sahibi olma hakkına sahiptir. Bunun sonucu olarak paylar arasında mutlak bir eşitliğin söz konusu olmadığı, nispi eşitliğin varlığı kabul edilmektedir. Haklardan yararlanma bakımından nispi eşitliğin bir görünüm biçimi olan "oransallık ilkesi" geçerli olmaktadır[65]. Bu ilkeye göre aynı konumda bulunan pay sahiplerine eşit işlem yapılması gerekmektedir.

Diğer yandan esas sözleşme ile getirilecek bir değişiklikle bazı paylara sermayeye katılım oranında değil, bu orandan daha üstün bir

---

[63] Çeker (n 8) 70

[64] Pulaşlı (n 2) 1293. Yargıtay 11 HD, 6626/6317, 8.10.1993: "Somut olayda da Ana sözleşmenin 14. maddesi B grubu pay sahiplerine Yönetim Kuruluna aday gösterme ve bu gruptan bir ortağın seçilmesi konusunda grup imtiyazı tanıdığı kabul edilmelidir. Uyuşmazlığın bu maddenin yorumundan kaynaklandığı anlaşılmaktadır. 14. madde 2 şıklı olarak yazılmıştır. 3 grubunun aday göstermesi halinde ki bu adaylar B grubu dışında da olabilir. Bu adayın seçilmesi ancak B grubu tarafından aday gösterilmemesi halinde yine B grubu hissedarlar arasından Yönetim Kurulu'na bir ortağın seçileceği anlamında yorumlanması gerekmektedir. Bu yorum Türk Ticaret Kanuna alınmamakla birlikte İsviçre B.K.nun 708/4 ve 5 maddesine uygun bulunduğu aksinin kabulü maddenin yazılış amacına aykırı olduğu gibi, maddenin bu şekilde iki şıklı yazılmasını da anlamsız kılar. Olayda seçilen Yönetim kurulu üyelerinden birisi (B) grubu pay sahibi olduğuna göre, seçimde Anasözleşmeye aykırılık yoktur. Bu nedenle davacıların yerinde görülmeyen tüm temyiz itirazlarının reddiyle hükmün onanması gerekir.

[65] Karahan (n 3) 41-42; Kendigelen (n 3) 28

şekilde haklardan yararlanma avantajı sağlanabilir. Bu şekilde sermayeye katılımdaki oransallık ilkesinden ayrılma imtiyaz oluşturmaktadır[66].

D- İmtiyazın Paya veya Pay Grubuna Tanınması

İmtiyaz tanınmasında diğer bir koşul, imtiyazların kural olarak paya bağlı olmalarıdır[67]. Ancak TTK m. 478/III'te buna bir istisna getirilmiştir. Anılan düzenlemeye göre, "*360 ıncı madde hükmü saklıdır*". TTK m. 360/II'de ise "*yönetim kurulunda temsil edilme hakkı tanınan paylar imtiyazlı sayılır*" hükmü yer almaktadır. Yönetim kurulunda temsil edilme hakkı tanınan paylar ise, TTK m. 360/I hükmünde "*esas sözleşmede öngörülmek şartı ile, belirli pay gruplarına, özellik ve nitelikleriyle belirli bir grup oluşturan pay sahiplerine ve azlığa*" şeklinde belirtilmiştir. Yönetim kurulunda temsil edilme hakkı bulunan pay sahiplerinin de imtiyazlı pay sahibi sayılacağı sözü edilen kanuni düzenlemelerden açıkça anlaşılmaktadır. Bu sebepledir ki, istisnai bir biçimde belirli pay sahiplerinin de imtiyazlı pay sahibi sayılacağı kabul edilmektedir[68]. İmtiyazların sağladığı üstünlük, avantaj ve korumadan belirli pay sahipleri de yararlanabilmektedir.

1- Kural: İmtiyazın Paya Tanınması

İmtiyaz ancak paya tanınabilir[69]. İmtiyazın esas olarak paya tanınabileceği TTK m. 478/I'in lafzından da anlaşılmaktadır. Şöyle ki TTK m. 478/I hükmünde "*ilk esas sözleşme ile veya esas sözleşme değiştirilerek bazı paylara imtiyaz tanınabilir*" düzenlemesi yer almaktadır. Nitekim imtiyazın sadece paya tanınabileceği hususu gerekçede de açıkça ifade edilmektedir[70]. İmtiyaz tanınan payın sahip olduğu üstünlük ve

---

[66] Kendigelen (n 3) 29

[67] Pulaşlı (n 2) 1294; Pulaşlı (n 11) 537-538; Poroy, Tekinalp and Çamoğlu (n 8) 637; Erdoğan Moroğlu, Hukuki Mütalaalar (Vedat Kitapçılık, İstanbul 2007) 363; Şener (n 6) 555; Kayıhan (n 8) 242; Besen (n 6) 29; Uysal (n 11) 49

[68] Yargıtay 11 HD, 6626/6317, 8.10.1993: "Genel olarak imtiyaz paya bağlanır. Belli bir pay grubuna tanınan üstün hak da imtiyaz olarak nitelendirilmektedir ve imtiyazların korunması sistemine tabi tutulmaktadır.".

[69] Karahan (n 3) 20; Pulaşlı (n 2) 1294; Pulaşlı (n 11) 537; Poroy, Tekinalp and Çamoğlu (n 8) 637; Şener (n 6) 555; Özatlan (n 6) 98; Yılmaz (n 3) 14; Aktaş (n 30) 24

[70] TTK Gerekçesi, m. 478, Birinci Fıkra, 173. Bu ifadenin yerinde olmadığı hakkında, Pulaşlı (n 2) 1296

avantajları ilgili payın sahibi kullanabilecektir. Lehine imtiyaz tanınan ilgili pay sahibi diğer paylardan bağımsız ve tek başına bu üstünlüklerden yararlanabilecektir[71]. Doktrinde, sahibine doğrudan doğruya üstün haktan yararlanma imkânı veren imtiyazın paya bağlanmasıyla birlikte, bir anlamda kişiselleştiği belirtilmektedir[72]. Önemle belirtmek gerekir ki, imtiyazın paya bağlanmasıyla birlikte pay sahibi lehine kişiselleşmesi ile imtiyazın kişiye bağlı olması karıştırılmamalıdır. İmtiyazın paya tanınmasında pay sahibinin kişiliği hiçbir önem arz etmemektedir[73].

İmtiyaz tanınan payın devredilmesi, imtiyazı ortadan kaldırmayacaktır[74]. İmtiyaz paya bağlı olarak tanınabildiğinden, payın devri durumunda, imtiyaz da devralana geçecektir[75]. Bu andan itibaren artık payı devralan yeni ortak, imtiyazın sağladığı haklardan faydalanabilecektir. Nitekim paylar sabitken pay sahipleri değişkendir. Bunun sonucu olarak payın sahibi olan kişiler, paydan kaynaklanan tüm hakları ve pay lehine tanınmış imtiyazları da kullanma hakkına sahip olacaktır[76].

Kişiye, sıfata veya makama bağlanan haklar imtiyaz değildir; bunlar ancak akdi hak olarak adlandırılabilir[77]. Akdi haklar, Türk Borçlar Kanunu hükümleri gereğince, ancak sözleşmenin taraflarınca değiştirilebilir ya da ortadan kaldırılabilir.

---

[71] Pulaşlı (n 2) 1294-1295; Pulaşlı (n 11) 538

[72] Kendigelen (n 3) 26; Çeker (n 8) 65-66

[73] Karahan (n3) 20; Şener (n 6) 555; Yılmaz (n 3) 14. Anonim şirketlerde paysahipliğinin, pay sahibinin kişiliğinden tamamen soyut bir kavram olduğu hakkında, Pulaşlı (n 2) 1295

[74] Özatlan (n 6) 98

[75] Şener (n 6) 555

[76] Pulaşlı (n 2) 1295

[77] Karahan (n3) 20; Poroy, Tekinalp and Çamoğlu (n 8) 637; İsmail Kırca and Murat Gürel, "Bazı Pay Sahipleri Diğerlerinden Daha mı İmtiyazlı", Prof. Dr. Erdal Onar'a Armağan, Cilt II (Ankara 2013) 1029, 1038; Akbilek (n 8) 192; Besen (n6) 30. Yargıtay 11 HD, 15478/2491, 13.2.2013: "Mahkemenin de kabulünde olduğu üzere imtiyazın "pay"a bağlanması, yani üstünlüğün "pay"a tanınmış olması icap eder. Paya değil de "kişi'ye veya "sıfat"a veya "makam"a bağlanan haklar, üstünlükler ve imkanlar, 6762 sayılı Türk Ticaret Kanununa göre imtiyaz değildir. … Çünkü, üstün hak tanınan "pay" veya "paylar" değil, pay sahibi (A)'dır. Bu tür haklar "akdi hak"lar diye anılır ve genel hükümler çerçevesinde değerlendirilir ve sözleşmenin taraflarca karşılıklı olarak anlaşmak suretiyle değiştirilmesi mümkündür.".

2- İstisna: İmtiyazın Pay Grubuna Tanınması

İmtiyazın paya bağlı olarak tanınması kuralının istisnası TTK m. 478/III'te öngörülmektedir. Bu istisna TTK m. 360'ta yer almaktadır[78]. 6762 sayılı mülga TTK'da bu istisnaya yer verilmemekteydi. TTK m. 360/II'de "*yönetim kurulunda temsil edilme hakkı tanınan paylar imtiyazlı sayılır*" hükmü yer almaktadır. Yönetim kurulunda temsil edilme hakkı tanınan paylar ise, TTK m. 360/I'de düzenleme altına alınmıştır. Anılan hükme göre, yönetim kurulunda temsil edilme hakkı tanınan paylar, "*esas sözleşmede öngörülmek şartı ile, belirli pay gruplarına, özellik ve nitelikleriyle belirli bir grup oluşturan pay sahiplerine ve azlığa*" tanınan paylardır. Söz konusu düzenlemelerden anlaşılacağı üzere, burada imtiyazın şartı, pay değil pay sahibinin niteliğidir[79]. Bu kapsamda, "*yönetim kurulunda temsil edilme hakkı hem paysahibi gruplarına hem azlığa hem de pay gruplarına tanınmıştır. Kârda, oyda, tasfiye payında veya diğer herhangi bir malvarlığı hakkında imtiyazlı olan bir pay grubuna yönetim kurulunda temsil hakkı tanınabilir. Söz konusu hak, imtiyaz gibi her paya değil, belirli paysahipleri grupları ile belirli pay gruplarına ve azlığa bir bütün olarak tanınmaktadır*"[80].

TTK m. 360 düzenlemesindeki "azlık"tan kasıt, sermayeye katılım oranı bakımından azınlıkta yer alan pay sahipleridir[81]. Eklemek gerekir ki, imtiyazın "azlık"a tanınması durumunda, kanunen azlık hakları olarak adlandırılan ancak grup oluşturmayan bir "küme"ye tanındığı kabul edilmektedir[82].

[78] TTK m. 360 düzenlemesi karşısında, TTK m. 478 düzenlemesinin yerinde olmadığı ifade edilmektedir. Nitekim anılan düzenlemeler göstermektedir ki, imtiyaz payın yanısıra pay sahiplerine de tanınabilmektedir. Dolayısıyla özellikle gerekçede yer alan imtiyazın "sadece" paya tanınacağı ifadesi yerine "kural olarak" paya tanınacağının daha isabetli olacağı yönünde, Pulaşlı (n 2) 1296

[79] Pulaşlı (n 2) 1296

[80] TTK Gerekçesi, m. 360, 107

[81] Pulaşlı (n 2) 1297. Yazara göre azınlık pay sahiplerine yönetim kurulunda imtiyaz tanınabilmesi ancak ortak sayısı az ve belirli olan kapalı tip anonim şirketlerde söz konusu olabilir.

[82] Poroy, Tekinalp and Çamoğlu (n 8) 638; Kırca, Şehirali Çelik and Manavgat (n 3) 258; Turan (n 6) 136

Anonim şirketlerde imtiyazın belirli pay gruplarına da tanınabileceği, uzun yıllardan beri Yargıtay tarafından da kabul edilmektedir[83].

IV- İMTİYAZLI PAY ÇEŞİTLERİ

Türk Ticaret Kanunu m. 478/I'de imtiyazın; kâr payı, tasfiye payı, rüçhan ve oy hakkı gibi haklar lehine tanınabileceği açıkça düzenlenmektedir. TTK n. 478/III'ün yollamasıyla TTK m. 360 düzenlemesine göre, yönetim kurulunda temsil edilme hakkı tanınan payların da imtiyazlı sayılacağı hüküm altına alınmıştır. Söz konusu düzenlemelerden de anlaşılacağı üzere, imtiyazlı paylar, başlıca üç grupta toplanabilir: 1- Malvarlığı haklarında imtiyaz, 2- Oy hakkında imtiyaz ve 3- Yönetim hakkında imtiyaz.

A- Malvarlığı Haklarında İmtiyaz

Anonim şirketlerde lehine imtiyaz tanınabilecek hakların bir kısmı malvarlığı haklarına ilişkindir[84]. Nitekim TTK m. 478/II'de imtiyazın "*kâr payı, tasfiye payı, rüçhan*" gibi haklarda tanınabileceği açıkça düzenlenmektedir. Kanuni düzenleme sayılan bu haklar, niteliği itibariyle malvarlığına ilişkin haklardır. Dolayısıyla anonim şirketlerde imtiyaz tanınabilecek hakların başında malvarlığı hakları gelmektedir.

1- Kâr Payında İmtiyaz

Anonim şirketler hukukunda malvarlığı haklarından olmak üzere, imtiyaz, kâr payında tanınabilir[85]. Kârda imtiyazlı payın en önemli işlevi, özellikle, kuruluşta kurucu üyelerin sermayeye katılımları başta olmak üzere emek ve gayretlerini ödüllendirme ve böylece ortaklara kârda imtiyaz tanımak suretiyle ortaklığın kurulması ve hayata geçirilmesi için

[83] Yargıtay 11 HD, 6626/6317, 8.10.1993: "Genel olarak imtiyaz paya bağlanır. Belli bir pay grubuna tanınan üstün hak da imtiyaz olarak nitelendirilmektedir ve imtiyazların korunması sistemine tabi tutulmaktadır."

[84] Pulaşlı (n 2) 1300; Poroy, Tekinalp and Çamoğlu (n 8) 635

[85] Ayrıntılı bir değerlendirme için, bkz. Hakan Bilgeç, "Türk Hukukunda Anonim Şirketlerde Kâr Payında İmtiyaz", Prof. Dr. Durmuş Tezcan'a Armağan, (2019) 21, DEÜHFD, 2323, 2323 vd.

gerekli motivasyonu sağlamaktır[86]. İlaveten sermaye artırımlarında ve bilhassa ortaklığın sıkıntılı dönemlerinde kârda imtiyazlı paylar çıkarılması, yeni yatırım alanlarının finansmanında gerekli mali kaynakların temin edilmesinde önemli rol oynamaktadır[87].

Diğer yandan, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu m. 28/I, imtiyazların kamuya duyurulmasında birtakım yükümlülükler getirmektedir. Anılan düzenlemeye göre, "*ortaklıkların sermaye piyasası araçlarının ilk halka arzında mevcut tüm imtiyazların şeffaf ve anlaşılır detayda kamuya duyurulması zorunludur*".

Kâr payında imtiyazlı paylar, şirketin bir yıllık faaliyetinin sonucunu hesaplamak için çıkarılan "sonuç açıklama bilançosu" kurallarına tabidir. Bu sebepledir ki, imtiyazlı pay sahipleri, sonuç açıklama bilançosunda kar bulunması durumunda kâr payı talep edebilirler[88]. Bir başka ifadeyle, bilançoda kâr dağıtımı için yeterli kaynak bulunması gerekmektedir[89]. Dolayısıyla bilançoda kârın var olmaması durumunda, kârda imtiyazlı pay sahiplerinin üstün hakları hiçbir anlam ifade etmeyecektir[90]. Bu durumda, şirket esas sözleşmesiyle, imtiyazlı pay sahiplerine ödenecek kar payının serbest yedeklerden karşılanması öngörülebilir[91]. Önemle belirtmek gerekir ki, imtiyazlı pay sahipleri kârın hesaplanmasında kendileri için ayrı ve değişik kuralların uygulanmasını isteyemezler[92]. Kar dağıtımı yapılabilmesi için, genel kurulun bu yönde bir karar alması da gerekmektedir[93].

---

[86] Pulaşlı (n 2) 1302; Karahan (n3) 58-59; Güzin Üçışık and Aydın Çelik, Anonim Ortaklıkla Finansal Tablolar, Yedek Akçeler ve Kar Dağıtımı (On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2018) 320

[87] Pulaşlı (n 2) 1302; Karahan (n3) 58-59. Karda imtiyazlı payların yukarıda belirtilen yararlarına karşı birtakım zararlarının da bulunabileceği hususunda açıklamalar için, bkz. Karahan (n3) 60

[88] Pulaşlı (n 2) 1302; Poroy, Tekinalp and Çamoğlu (n 8) 641

[89] Karahan (n3) 54; Yılmaz (n 3) 17-18; Özatlan (n 6) 108

[90] Pulaşlı (n 2) 1302; Poroy, Tekinalp and Çamoğlu (n 8) 641

[91] Üçışık and Çelik (n 86) 321

[92] Pulaşlı (n 2) 1302; Poroy, Tekinalp and Çamoğlu (n 8) 641

[93] Karahan (n3) 57; Yılmaz (n 3) 18. Yargıtay 11 HD, 3213/12559, 20.12.2004: "kanun ve esas mukavele hükümlerince ayrılması gerekli diğer paralar safi kardan ayrılmadıkça kâr payı dağıtılamayacağı belirtildiği gibi, aynı şekilde anılan madde hükmünde kâr payı dağıtılmasına genel kurulca karar verilmedikçe kâr payı dağıtılamayacağı öngörülmüştür. Somut olayda, davalı şirketin kâr dağıtılması ya da dağıtılmaması

Kâr payında imtiyaz tanıma değişik yöntemlerle sağlanabilir. Örneğin kâra tekrar iştirak etme hakkı sağlama, kâra garanti hakkı tanıma, kârda çeşitli imtiyaz kombinezyonları düzenleme bu yöntemler arasında sayılabilir[94]. Ancak kâr payında imtiyazın başlıca üç noktada sahibine üstünlük sağladığı kabul edilmektedir. Bu üstün haklar; kârdan daha fazla pay almak, kâr payından öncelikle yararlanmak, kâr payında imtiyazın birikir nitelik taşıması şeklinde avantajlar sağlamaktadır.

Kâr payında imtiyaz hakkı, diğer pay sahiplerine nazaran kardan daha fazla pay alma hakkı sağlamaktadır. Özellikle halka açık anonim şirketlerde[95], ilk temettü'ü gözetilerek imtiyazlı pay sahibi, diğer pay sahiplerine oranla daha büyük bir kâr payı elde edebilir[96].

Kâr payında imtiyaz, kâr payından öncelikle faydalanmak şeklinde de tanınabilir. Bu durumda imtiyaz hakkı sahibi, kar payını diğer ortaklardan daha önce elde edecektir. İmtiyazlı pay sahibi tatmin edildikten sonra, kalan kâr payı diğer pay sahiplerine oransallık ilkesi çerçevesinde dağıtılacaktır[97]. Kâr payından öncelikle yararlanmak, ancak kapalı tip anonim şirketlerde söz konusu olabilir[98]. Halka açık anonim şirketlerde bu yöntemle imtiyaz tanınması mümkün değildir[99]. Nitekim Sermaye Piyasası Kanunu m. 19/III hükmü kâr payının bütün pay sahiplerine oransallık ilkesine göre dağıtılmasını emredici bir şekilde düzenlemektedir. Anılan düzenlemeye göre, "*halka açık ortaklıklarda kâr payı, dağıtım tarihi itibarıyla mevcut payların tümüne, bunların ihraç ve iktisap tarihleri dikkate alınmaksızın eşit olarak dağıtılır*.".

Kâr payında imtiyaz, pay sahibi lehine birikir nitelikte de tanınabilir. Buna göre, esas sözleşmede öngörülen kâr oranını karşılaşmaya o yılın kârı yetmezse, kâr hakları birikir. Nitekim yeterli kaynağa sahip olmayan ortaklığın kâr payı dağıtması mümkün değildir. Kâr payı dağıtı-

konusunda bir ortaklar kurulu kararının olup olmadığı, dosya içeriğinden anlaşılamamıştır."; Yargıtay 11 HD, 13386/11485, 3.6.2013: "Kâr payı, ancak şirketin ortaklar kurulu kararıyla muaccel olur ve istenebilir hale gelir."

[94] Karahan (n 3) 67-73

[95] Halka açık olmayan şirketler bakımından böyle bir imtiyazın söz konusu olamayacağı hakkında, Karahan (n 3) 65

[96] Karahan (n3) 61-65; Pulaşlı (n 2) 1301; Pulaşlı (n 11) 540; Poroy, Tekinalp and Çamoğlu (n 8) 640; Özatlan (n 6) 108

[97] Karahan (n3) 65; Özatlan (n 6) 108

[98] Pulaşlı (n 2) 1301

[99] Pulaşlı (n 2) 1301; Poroy, Tekinalp and Çamoğlu (n 8) 640

lamayan bu yıllar, pay sahipleri için kayıp yıllar olarak ifade edilmektedir[100]. İleriki yıllarda şirket kar ettiği zaman pay sahibi geçmiş yıl/yıllara ilişkin kâr payını talep eder ve kâr payı hak sahibine toptan ödenir[101]. Dolayısıyla kârda imtiyazlı paylar, kâr dağıtılamayan yıllarda pay sahibinin karının yok olmasına engel olarak birikmesini sağlamaktadır[102]. Geçmiş yıllara ait birikmiş imtiyazlı kâr paylarının ödenme sırası üzerinde de durmak gerekmektedir. Bu husus, esas sözleşmede düzenlenmek suretiyle açıklığa kavuşturulabilir. Ancak esas sözleşmede bu konuda bir düzenleme yer almıyorsa, bu durumda ilk olarak mevcut yılın kâr payı ödenecektir. Daha sonra en sonraki yıldan başlamak üzere kalan yıllara ait kâr payı dağıtımı yapılır[103]. Bu çözüm, her iki pay sahibi grubuna ait yararlar arasındaki en uygun dengeyi kurmakta ve objektifliği sağlamaktadır[104].

2- Tasfiye Payında İmtiyaz

Anonim şirketler hukukunda tasfiye payına da imtiyaz tanınması mümkündür. Tasfiye payı üzerinde imtiyazın bulunması durumunda, tasfiye sonucu kalan bakiyeden öncelikle imtiyazlı pay sahibi yararlanacaktır. Bir başka ifadeyle tasfiye payı üzerindeki imtiyaz, diğer ortaklara nazaran imtiyazlı pay sahibine tasfiye payından öncelikle yararlanma imkânı veren imtiyaz türüdür[105]. Bu husus TTK m 543/I'de, "*Tasfiye hâlinde bulunan şirketin borçları ödendikten ve pay bedelleri geri verildikten sonra kalan varlığı, esas sözleşmede aksi kararlaştırılmamışsa pay sahipleri arasında, ödedikleri sermayeler ve imtiyaz hakları oranında dağıtılır. Tasfiye payında imtiyazın varlığı hâlinde esas sözleşmedeki düzenleme uygulanır*" denmek suretiyle açıkça hüküm altına alınmıştır. Dolayısıyla tasfiye bakiyesi öncelikle, tasfiye bakiyesinde imtiyazı olan pay sahiplerinin haklarının ödenmesi için kullanılacaktır[106].

---

[100] Karahan (n 3) 70

[101] Pulaşlı (n 2) 1301; Pulaşlı (n 11) 541; Poroy, Tekinalp and Çamoğlu (n 8) 640; Özatlan (n 6) 108

[102] Karahan (n 3) 70

[103] Pulaşlı (n 2) 1301

[104] Karahan (n 3) 71

[105] Özatlan (n 6) 109

[106] Pulaşlı (n 2) 1302-1303; Pulaşlı (n 11) 541; Özatlan (n 6) 109

İmtiyazlı pay sahiplerinin tasfiye payından yararlanabilmeleri için bazı şartların gerçekleşmesi gerekmektedir. Öncelikle tasfiye halinde olan ortaklığın borçlarının ödenmesinden sonra kalan tasfiye bakiyesinin mevcut olması gerekmektedir. Daha sonra alacaklıların alacaklarını beyan etmeye davet edilmesi gerekir.

Tasfiye payında imtiyaz tanınması nadiren görülen bir imtiyazlı pay türü olup, genelde kâr payının yanında tali nitelikte bir imtiyaz olarak karşımıza çıkmaktadır[107].

3- Rüçhan Hakkında İmtiyaz

Anonim şirketlerde, uygulamada pek rastlanmamakla birlikte, imtiyaz tanınabilecek malvarlığı haklarından bir diğeri de rüçhan hakkıdır. Pay sahiplerinin yeni ihraç edilen payları öncelikle alma hakkında imtiyaz nadiren görülmektedir[108]. Esas sözleşmede belirli pay/pay gruplarına sermaye artırımı ile ihraç edilen yeni payları alma konusunda öncelik tanınmasına rüçhan hakkı denir[109]. Rüçhan hakkı üzerinde imtiyaz tanınması durumunda, pay sahibi imtiyaz oranına göre diğer pay sahiplerinden öncelikle yeni ihraç edilen payı satın alma hakkına sahip olacaktır.

İmtiyazlı rüçhan hakkı sahibinin bu imtiyazdan yararlanabilmesi için bazı koşulların gerçekleşmesi gerekmektedir. Bu kapsamda öncelikle anonim şirketin esas sermayesinin artırılması gerekmektedir. Nitekim anonim şirketlerde yeni pay ihraç edilmesi, esas sermayenin artırılması suretiyle gerçekleştirilebilir. Diğer yandan imtiyazlı pay sahibinin yeni pay almayı kabul etmesi gerekmektedir[110].

Rüçhan hakkında imtiyaz, esas sözleşmede öngörülmek suretiyle, belirli paylara tanınabilir. Ancak rüçhan hakkında imtiyaz, bir esas sözleşme değişikliğiyle tanınmak isteniyorsa, bu durumda TTK m. 421/III, b. 3 gereğince sermayenin en az yüzde yetmişbeşini oluşturan pay sahiplerinin olumlu yönde oy kullanması gerekmektedir.

---

[107] Karahan (n 3) 80

[108] Pulaşlı (n 2) 1303; Pulaşlı (n 11) 541

[109] Özatlan (n 6) 109

[110] Karahan (n 3) 131-132

B- Oy Hakkında İmtiyaz

1- Genel Olarak

Anonim şirketler hukukunda pay sahipleri oy haklarını, kural olarak, sermayeye katılım oranına göre kullanırlar. Bu husus anonim şirketler hukukunda pay sahiplerinin haklardan yararlanmada oransallık ilkesine tabi olmasının bir sonucudur. Ancak anonim şirketlerde oransallık ilkesinin bir istisnasını oya tanınan imtiyaz teşkil etmektedir[111]. Uygulamada en çok karşılaşılan imtiyaz türlerinden biri oyda imtiyazdır[112].

Oy hakkında imtiyaz, TTK m. 479'da düzenlenmektedir. TTK, imtiyazlı pay çeşitleri arasında yalnızca oyda imtiyazı özel olarak düzenlemiştir[113]. Oyda imtiyaz tanınmasının en önemli sebebi, gerekçede de belirtildiği üzere, güçlü pay sahipleri yaratmak veya şirkette hâkimiyet kurulmasını sağlamak değil, şirketin kurumsallaşmasına imkân tanımak ve dağınık oy dağılımı sonucu yönetimin etkin olamamasına engel olmaktır[114]. Nitekim özellikle aile şirketlerinde bu yönteme sıklıkla başvurulur[115].

TTK m. 479/I'e göre oyda imtiyaz, "*eşit itibarî değerdeki paylara farklı sayıda oy hakkı verilerek*" tanınabilir. Görüldüğü üzere, bu hüküm "*oyda imtiyaz tanınması yöntemini emredici bir hükümle sınırlamaktadır. İmtiyaz eşit itibarî değerdeki paylara farklı sayıda oy hakkı verilmek suretiyle tanınır; farklı itibarî değerdeki paylara eşit oy hakkı tanınarak imtiyazlı pay yaratılamaz*"[116]. Nitekim TTK m. 479/I hükmüyle yalnızca eşit itibari değerdeki paylara imtiyaz hakkı tanınabileceği öngörüldüğünden, oyda imtiyazın bir başka türü olan farklı itibari değerdeki paylara eşit oy hakkı tanınması yöntemi devre dışı bırakılmıştır[117]. Kanunun oyda imtiyaz tanınmasının yöntemi olarak eşit itibarî değerdeki paylara farklı sayıda oy hakkı verilmesini benimsemesinin sebebi, oyda imtiya-

---

[111] Pulaşlı (n 2) 1304; Pulaşlı (n 11) 542; Kırca, Şehirali Çelik and Manavgat (n 3) 121; Özatlan (n 6) 111; Turan (n 6) 130

[112] Şener (n 6) 558; Uysal (n 11) 84 vd. Ayrıntılı bir inceleme için, bkz. Hakan Bilgeç, Anonim Şirketlerde Oy Hakkında İmtiyaz (Turhan Kitabevi, Ankara 2017) 5 vd.

[113] Poroy, Tekinalp and Çamoğlu (n 8) 638; Kayıhan (n 8) 243; Altaş (n 31) 440

[114] TTK Gerekçesi, m. 479, 174; Karahan (n 3) 83-84

[115] Peter Böckli, Schweizer Aktienrecht (2nd edn, Schulthess Polygraffischer Verlag, Zürich 1996) 248, Rdn. 331

[116] TTK Gerekçesi, m. 479, Birinci Fıkra, 174

[117] Poroy, Tekinalp and Çamoğlu (n 8) 639; Özatlan (n 6) 111; Altaş (n 31) 445

zın kolayca hesaplanmasını, yani netlik ve şeffaflığın sağlanmasını ve gizli imtiyaz oluşturulmasının önlenmesini sağlama çabasıdır[118]. Dolayısıyla farklı itibari değerdeki paylara eşit oy tanınmak suretiyle oyda imtiyaz yaratılamaz.

2- Oy Hakkında İmtiyazın Sınırı

Oy hakkında imtiyaz konusunda TTK önemli bir sınırlama getirmektedir[119]. Buna göre, bir paya en fazla onbeş oy hakkı tanınabilir. Onbeş oy hakkı sınırı, adi paylar dikkate alınarak belirlenmektedir[120]. Bununla birlikte, TTK m. 434'te öngörülen itibari değer ilkesi uygulanamaz[121].

Oy hakkında imtiyazın sınırını düzenleyen TTK m. 479/II hükmü, "*Bir paya en çok onbeş oy hakkı tanınabilir. Bu sınırlama, kurumlaşmanın gerektirdiği veya haklı bir sebebin ispatlandığı durumlarda uygulanmaz. Bu iki hâlde, şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinin, kurumlaşma projesini veya haklı sebebi inceleyip, bunlara bağlı olarak, sınırlamadan istisna edilme kararını vermesi gerekir. Projede yapılacak her değişiklik mahkeme kararına bağlıdır. Kurumsallaşmanın gerçekleşmeyeceğinin anlaşıldığı veya haklı sebebin ortadan kalktığı hâllerde istisna etme kararı mahkeme tarafından geri alınabilir.*" şeklindedir. Bu şekilde bir sınırlama, 6762 sayılı mülga TTK'da yer almamakta idi[122]. 6102 sayılı TTK'nın bu düzenlemeye yer vererek, Kara Avrupası hukuk sisteminde oy hakkında imtiyazın yasaklanması yönündeki eğilimlerden sınırlı da olsa etkilendiğini söylemek yanlış olmayacaktır[123]. Oy hakkında imtiyazın sınırı olarak onbeş oyun belirlenmesi, kanun koyucunun takdiri olup, TTK'nın yumuşak bir geçiş sistemini benimsediği düşünülmektedir[124].

---

[118] Poroy, Tekinalp and Çamoğlu (n 8) 639

[119] Şener (n 6) 558; Kayıhan (n 8) 243; Besen (n6) 68 vd.; Aktaş (n 30) 42-43; Uysal (n 11) 94 vd. Oy hakkında üst sınır getirilmesi hakkında, Ömer Teoman, Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Oy Hakkından Yoksunluğu (Fakülteler Matbaası, İstanbul 1983) 139 vd.

[120] TTK Gerekçesi, m. 479, İkinci Fıkra, 174

[121] Pulaşlı (n 2) 1308; Pulaşlı (n 11) 542

[122] Özatlan (n 6) 111

[123] Pulaşlı (n 2) 1307

[124] Poroy, Tekinalp and Çamoğlu (n 8) 640

Oy hakkında imtiyazın sınırlandırılması kuralı iki halde uygulanamamaktadır. Birincisi, kurumlaşmanın gerektiği, ikincisi haklı bir sebebin ispatlandığı durumlardır. Oy hakkında imtiyazın sınırlandırılması kuralının uygulanamadığı bu iki halde de mahkeme kararı gereklidir. Bu husus gerekçede şu şekilde ifade edilmiştir: "*Kurumlaşma istisnası mahkemeden ancak bir proje ile istenebilir. Mahkemelerin, istisnaya karar verirken aşırı özen gösterecekleri, istisna tanırken sert koşullar koyacakları ve bu konuda "cimri" davranacakları şüphesizdir. Çünkü, katılık ratio legis gereğidir. Mahkemenin kararı üst mahkemelerin denetimine tabidir. Haklı sebepler de açıklanan hukuk politikasına uygun olmalıdır. Özelleştirmede veya bu nitelikte olmayan blok satışlarda ülkenin stratejik menfaatlerinin korunması, bir şirketin dar boğazdan kurtarılması, halk pay sahiplerinin korunması gibi bu amaçlarla ve iyi işleyebilecek bir mekanizma ile yönetimin profesyonellere bırakılması Tasarı tarafından uygun görülmüştür. Hüküm, kurumlaştırma istisnası için projeyi zorunlu kabul etmiştir. Mahkemenin haklı sebepler istisnasında da proje istemesine engel yoktur*"[125].

İsviçre hukukunda oy hakkında imtiyazın sınırı ise, sermayeye katılmaya oranla 10 misli ile sınırlandırılmıştır[126].

3- İmtiyazın Etkisiz Olduğu Haller

TTK m. 479/III'te oyda imtiyazın "*a) Esas sözleşme değişikliği. b) (Mülga: 26/6/2012-6335/42 md.) c) İbra ve sorumluluk davası açılması*"nda kullanılamayacağı hükmü yer almaktadır. Oyda imtiyazın etkisiz olduğu bu kararlar, "*sadece önem kriterine göre değil, aynı zamanda oyda imtiyazın hakimiyet kurulması aracı olarak kullanılmasına engel olmak amacına göre de belirlenmiştir*"[127]. 6335 sayılı Kanunla[128] kaldırılan ikinci bent hükmü, "*işlem denetçisi seçimi*"ne ilişkin bulunmaktaydı. Kanunda sayılan bu hallerden başka, doktrinde, TTK m. 399 hükmü uyarınca genel kurul tarafından "*özel denetçi seçimi*"nde de oyda imtiyazın etkisizleşeceği dile getirilmektedir[129]. TTK m. 479/III'te oyda imti-

[125] TTK Gerekçesi, m. 479, İkinci Fıkra, 175

[126] Stefan Koller, "Aspekte der GmbH-Revision", Entwicklungen im Gesellschaftsrecht II (Stämpfli Verlag, Bern 2007) 240, Pulaşlı (n 2) 1308

[127] TTK Gerekçesi, m. 479, Üçüncü Fıkra, 175

[128] RG, T.:30.06.2012, S.: 28339

[129] Pulaşlı (n 2) 1311; Pulaşlı (n 11) 544

yazın kullanılamayacağı belirtilen kararlar, sınırlayıcı bir biçimde sayılmıştır[130].

4- Türk – İsviçre Karşılaştırmalı Hukuk Sisteminde Oyda İmtiyaz

TTK m. 479'un İsviçre Borçlar Kanunu'ndaki karşılığı olan Art. 693 ile hiçbir benzerliği yoktur[131]. Bu farklılığı oyda imtiyaz hususunda Türk hukukunun dayandığı esasları belirterek açıklamaya çalışacağız. Daha sonra ise İsviçre hukukunda konunun nasıl düzenlendiği ele alınacaktır. Farklılığın temelinde, oyda imtiyaz tanımada hangi yöntemin benimsendiği hususu yatmaktadır[132]. Buna bağlı olarak her iki hukuk sistemi açısından da oy hakkında imtiyazın sınırı farklı bir biçimde düzenlenmiştir.

Oyda imtiyazlı paylara ilişin Türk hukuk sisteminin benimsediği esaslar, yukarıdaki açıklamalarımız çerçevesinde, şu şekilde özetlenebilir: Oyda imtiyaz eşit itibari değerdeki paylara farklı sayıda oy hakkı verilerek tanınabilir. Bir paya en çok onbeş oy hakkı tanınması mümkündür. Bir paya onbeşten fazla oy hakkı tanınabilmesi için anonim ortaklığın kurumlaşması ya da haklı bir sebebin bulunması gerekmektedir. Bu hallerde onbeşten fazla oy hakkı tanınabilmesi için, mahkeme kararının bulunması şarttır. Buradaki mahkemeden kasıt, anonim şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesidir[133]. Kanunda belirtilen kararların alınmasında, oyda tanınan imtiyaz etkisizdir.

İsviçre hukukunda geçerli olan oyda imtiyaz tanınma yöntemi, TTK'nın aksine, farklı itibari değerdeki oylara eşit oy hakkı tanınmasıdır (OR Art. 693/I)[134]. Bunun nedeni, şirketin üçüncü kişilerce ele geçirilmesine karşı bir koruma oluşturmaktır. Bu koruma İsviçre hukukunda oy hakkının itibari değerden bağımsız olarak eşit oy hakkı tanınması suretiyle gerçekleştirilmektedir[135]. Dolayısıyla TTK'nın oyda imtiyaz tanımada benimsediği yöntemin İsviçre hukukunda benimsenen yöntemin

[130] Poroy, Tekinalp and Çamoğlu (n 8) 640

[131] Poroy, Tekinalp and Çamoğlu (n 8) 638

[132] Oy hakkında imtiyaz tanıma yöntemleri hakkında, Turan (n 6) 131 vd.

[133] Poroy, Tekinalp and Çamoğlu (n 8) 638

[134] Schneider (n 31) 22; Pulaşlı (n 2) 1305. İsviçre hukukunda oy hakkında imtiyaz hakkında, Pulaşlı (n 2) 1319

[135] Schneider (n 31) 22

tam tersi olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır[136]. İsviçre hukukunda oy hakkında imtiyazın sınırı ise, sermayeye katılmaya oranla 10 misli ile sınırlandırılmıştır (OR Art. 693/II). İsviçre hukukunda oy hakkında imtiyazın etkisiz olduğu haller dört bent halinde sayılmıştır. Buna göre; şirket denetçilerinin seçiminde, şirket yönetiminin veya bazı işlemlerinin incelenmesi amacıyla bilirkişi atanmasında, şirketin ticari defteriyle yazışmalarının incelenmesi amacıyla özel denetçi seçiminde, şirket yöneticileri ve diğer ilgililer hakkında sorumluluk davası açılmasına ilişkin karar alınmasında oyda imtiyaz etkisizdir (OR Art. 693/III). Ayrıca İsviçre Borçlar Kanunu m. 704/I'de oy hakkındaki imtiyazın geçerli olmayacağı durumlar 8 bent halinde sayılmıştır. Sayılan bu durumlardan ilki, "önemli görülen esas sözleşme değişiklikleri"dir[137]. Bu düzenleme, TTK m. 479/III, a bendinin karşılığıdır. Bir diğer durum ilgililer hakkında sorumluluk davası açılması kararıdır ki, bu hususa da TTK m. 479/III, c bendinde yer verilmektedir[138].

C- Yönetim Hakkında İmtiyaz

Yönetim kurulunda temsil edilme hakkı, 6762 sayılı Kanun döneminde imtiyaz olarak değerlendirilmemekteydi. Ancak Yargıtay'ın yerleşik içtihatlarıyla "grup imtiyazı" şeklinde tanınmaktaydı[139]. Bu husus TTK'nın 360. maddesinin gerekçesinde gerekçede şu şekilde ifade edilmektedir: "*Teori ile bağdaştırılması güç olan bu istisna, ilkesel kararlar ve öğreti ile kendini kabul ettiren bir hukuk haline gelmiştir. Bu yolla oluşan hukuka gerekli önemin verilmesi ve bu hukukun tanınması hukuk biliminin kabul ettiği bir olgudur. Aksi yönde bir değişiklik, uygulamada büyük güçlükler yaratabilir ve tanınacak uyarlama olanak ve süreleri amacın elde edilmesine yetmeyebilirdi. Bu sebeple ikinci fıkra öngörülerek Yargıtay kararlarında yer alan ilke kanunlaştırılmıştır*". Yönetim kurulunda temsil edilmeye ilişkin bu hakkın imtiyaz sayıldığı, TTK m. 360/II düzenlemesinde de açıkça düzenlenmektedir. Anılan hükme göre, "*yönetim kurulunda temsil edilme hakkı tanınan paylar imtiyazlı sayılır*".

[136] Pulaşlı (n 2) 1306

[137] Böckli (n 115) 256-257, Rdn. 349

[138] Kendigelen (n 3) 154 vd., Pulaşlı (n 2) 1308 vd.

[139] Pulaşlı (n 2) 1320; Pulaşlı (n 11) 545; Özatlan (n 6) 112

TTK'ya göre yönetim kurulunda temsil edilme hakkı, "*bazı kurul üyelerinin belirli paysahibi grupları arasından seçilmeleri veya bağlayıcı aday önerme hakkı tanınması şeklinde de*" öngörülebilir[140].

Yönetim kuruluna aday önerme hakkı, esas sözleşmeye dayalı bir imtiyazdır ve bu hakkın korunması açısından ise imtiyazlı pay söz konusudur[141]. Görülmektedir ki, bu imtiyazın temelinde de esas sözleşmenin varlığı yatmaktadır. Dolayısıyla bu imtiyazın kaldırılması ya da sınırlandırılması, esas sözleşme değişikliğini gerektirir[142].

V- İMTİYAZLARIN KORUNMASI

TTK'da imtiyazlar TTK m. 454'te düzenlenmiş bulunan imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu tarafından korunmaktadır[143]. İmtiyazlı pay sahipleri özel kurulu TTK'da açıkça tanımlanmamıştır. Doktrinde TTK m. 454'ün atfına dayanarak, "*genel kurulun imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını sınırlayacak tarzda esas sözleşmeyi değiştirmeye karar vermesi halinde, esas sözleşme değişikliği kararını onaylamak için sadece imtiyazlı pay sahiplerinin katılımı yapılan toplantılar*" şeklinde bir tanımlama yer almaktadır[144].

TTK'da imtiyazların korunması amacıyla özel hükümler öngörülmüştür[145]. Gerçekten de imtiyazların korunmasını düzenleyen TTK m. 454/I hükmüne göre; "*genel kurulun esas sözleşmenin değiştirilmesine, yönetim kuruluna sermayenin arttırılması konusunda yetki verilmesine dair kararıyla yönetim kurulunun sermayenin arttırılmasına ilişkin kararı imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal edecek nitelikte ise bu karar anılan pay sahiplerinin yapacakları özel bir toplantıda, aşağıdaki hükümler uyarıca, alacakları bir kararla onanmadıkça uygulanamaz*"[146].

---

[140] TTK Gerekçesi, m. 360, 107

[141] Pulaşlı (n 2) 1321; Pulaşlı (n 11) 545; Moroğlu (n 67) 264

[142] Özatlan (n 6) 112

[143] Poroy, Tekinalp and Çamoğlu (n 8) 641; Aktaş (n 30) 77

[144] Ümit Yayla, Anonim Ortaklık Genel Kurulları / Elektronik Genel Kurullar (XII Levha Yayıncılık, İstanbul 2013) 68

[145] Pulaşlı (n 2) 1325; Pulaşlı (n 11) 545

[146] Bu düzenlemenin isabetli olmadığı hakkında, Ferna İpekel, "6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Uyarınca Kayıtlı Sermaye Düzenlemesi ve Bu Düzenlemenin Sermaye Piyasası Hukuku Işığında Değerlendirilmesi", Yaşar Üniversitesi Elektronik Dergisi, Özel Sayı Vol 8, 1438

Bu düzenleme karşısında, imtiyazları etkilemeyen esas sözleşme değişikliklerinin imtiyazlı pay sahiplerinin onayına tabi olmadığı açıkça anlaşılmaktadır[147].

TTK m. 454/I gereğince, genel kurulun esas sözleşmenin değişikliğine ilişkin kararının, imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını etkilemesi, imtiyazların kaldırılmasıyla sınırlı olmayıp; kapsamları ve kullanımlarının sınırlanması ya da birtakım koşullara bağlanması da bu kapsamda değerlendirilir[148]. Bir anonim ortaklıkta mevcut imtiyazlı pay sahibi grubu kadar imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu oluşur[149]. Belirtmek gerekir ki, bir anonim şirkette değişik konularda imtiyazlar söz konusu ise, genel kurul kararı hangi imtiyazı ihlal etmişse, sadece ilgili imtiyazlı pay sahiplerinin katılabilecekleri özel bir toplantıda söz konusu kararı onamaları gerekmektedir. Dolayısıyla ihlali söz konusu olmayan imtiyazların sahiplerinin, söz konusu genel kurul kararını onamaları beklenmemektedir[150].

Sermaye Piyasası Kanunu m 18/IV'e göre, "*İmtiyazlı payların varlığı hâlinde bu madde kapsamında yapılacak esas sözleşme değişikliğine ilişkin genel kurul kararları, imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunca 6102 sayılı Kanunun 454 üncü maddesindeki esaslara göre onaylanır. Şu kadar ki, ortaklıkların kayıtlı sermaye tavanı dâhilindeki sermaye artırımlarında ayrıca imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu kararı aranmaz*". Bu düzenlemeden anlaşılmaktadır ki, sadece kayıtlı sermaye sistemine tabi halka açık olmayan anonim şirketlerin yönetim kurullarında sermaye artırımı kararı vermeleri durumunda imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu toplanacaktır[151].

İmtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun toplanması ve karar alması TTK m. 454/II'de "*yönetim kurulu, en geç genel kurul kararının ilan edildiği tarihten itibaren bir ay içinde özel kurulu toplantıya çağırır. Aksi hâlde, her imtiyazlı pay sahibi yönetim kurulunun çağrı süresinin son gününden başlamak üzere, onbeş gün içinde, bu kurulun toplantıya*

[147] Şener (n 6) 559-560

[148] Şener (n 6) 560

[149] Pulaşlı (n 2) 1325; Şener (n 6) 561

[150] Pulaşlı (n 2) 1325; Pulaşlı (n 11) 545

[151] Ali Dural, "İmtiyazlı Pay Sahipleri Özel Kurulu", (2013) 2, Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 139, 141

çağrılmasını şirketin merkezinin bulunduğu yer asliye ticaret mahkemesinden isteyebilir[152]" düzenlemesiyle hüküm altına alınmıştır.

İmtiyazlı pay sahipleri özel kurulunda toplantı ve karar yeter sayılarını düzenleyen TTK m. 454/III'te, "*Özel kurul imtiyazlı payları temsil eden sermayenin yüzde altmışının çoğunluğuyla toplanır ve toplantıda temsil edilen payların çoğunluğuyla karar alır. İmtiyazlı pay sahiplerinin haklarının ihlal edildiği sonucuna varılırsa karar gerekçeli bir tutanakla belirtilir. Tutanağın on gün içinde şirket yönetim kuruluna teslimi zorunludur. Tutanakla birlikte, genel kurul kararının onaylanmasına olumsuz oy verenlerin, en az nisabı oluşturan sayıda imzalarını içeren liste ile bu maddenin sekizinci fıkrası hükmü gereği açılabilecek dava için geçerli olmak üzere ortak bir tebligat adresi de yönetim kuruluna verilir. Tutanak, birlikte verilen bilgilerle beraber tescil ve Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde ilan edilir. Bu hükümdeki şartlara uyulmadığı takdirde özel kurul kararı alınmamış sayılır*" hükmü yer almaktadır. Dolayısıyla imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu sermayenin yüzde altmışının çoğunluğuyla toplanır ve toplantıda temsil edilen payların çoğunluğuyla karar alır. Ancak halka açık anonim ortaklıklar bakımından, genel kurul toplantılarında, aksine bir düzenleme yoksa adi toplantı nisabı aranacaktır[153].

VI- SONUÇ

Bu çalışmada, esasen, anonim şirketlerde imtiyazlı pay kavramı, imtiyazlı pay çeşitleri ve imtiyazların nasıl korunduğu incelenmiştir. İmtiyazlı pay kavramı TTK m. 478'de düzenlenmektedir. TTK m. 479'da ise imtiyaz konusu olabilecek haklardan biri olan oyda imtiyaz hakkı özel olarak hüküm altına alınmıştır. İmtiyazlar ancak esas sözleşmede öngörülmek şartıyla tanınabilir. Esas sözleşmede imtiyazların tanınması anonim şirketin kuruluş aşamasında gerçekleşebileceği gibi, daha sonra esas sözleşmede değişiklik yapılmak suretiyle de gerçekleşebilir. Ancak imtiyazın tanınması bakımından esas sözleşmede öngörülmüş olma yeterli değildir. İmtiyazın konu, kapsam ve sınırlarının da esas sözleşmede açıkça belirlenmiş olması gerekmektedir. İmtiyaz kural olarak paya bağlı olarak tanınabilir. Ancak istisnai de olsa, pay sahipleri

[152] Bu kuralın isabetli ve anlaşılabilir nitelikte olmadığı, önemli aksaklıklar içerdiği; bu sebeple gözden geçirilerek tekrar düzenlenmesi gerektiği hakkında, Şener (n 6) 563

[153] Neşe Kirtil, "İmtiyazlı Pay Sahipleri Genel Kurul Toplantısının Yapılması," (2005) 7, Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 79, 90

lehine de imtiyaz tanınabilir. İmtiyazın konusunu oluşturan hakların bir kısmı malvarlığına ilişkin haklardır. Oy hakkına ve yönetimsel haklara ilişkin olmak üzere imtiyaz tanınması da mümkündür. Bu haklardan malvarlığına ilişkin haklar konusunda imtiyaz tanınması sıkça karşılaşılan bir durumken yönetimsel haklar hususunda imtiyazlara istisnai olarak rastlanmaktadır. İmtiyazlı pay sahiplerinin haklarını korumak amacıyla imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu oluşturulmuştur.

KAYNAKÇA

AKBİLEK N, Anonim Şirket Birleşmelerinde Pay Sahibinin Korunması (Seçkin Yayıncılık, Ankara 2009)

AKDAĞ GÜNEY, N, "Anonim Şirketlerde Eşitlik İlkesi", (2014) 13 (3-4) Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 115-135

AKTAŞ B, İmtiyazlı Pay Sahipleri Özel Kurulu (On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2019)

ALTAŞ S, Anonim Şirketler (10th edn, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2021)

ARSLANLI H, "Anonim Şirkette Pay ve Pay Sahipliği", (1958) 23 (3-4), İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası 248-290

BAHTİYAR M, Ortaklıklar Hukuku, (15th edn, Beta Yayınları, İstanbul 2021)

BESEN M, Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Paylar (On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2018)

BİLGEÇ H, Anonim Şirketlerde Oy Hakkında İmtiyaz (Turhan Kitabevi, Ankara 2017)

BİLGEÇ H, "Türk Hukukunda Anonim Şirketlerde Kâr Payında İmtiyaz", Prof. Dr. Durmuş Tezcan'a Armağan (2019) 21 (Özel Sayı), DEÜHFD 2323-2356

BİLGİLİ F and DEMİRKAPI, E, Şirketler Hukuku Dersleri (8th edn, Dora, Bursa 2021)

BOĞA S, Sermaye Piyasası Kanunu'na Tabi Anonim Ortaklıklarda Hisse Devri (Vedat Kitapçılık, İstanbul 2010)

BÖCKLİ P, Schweizer Aktienrecht (2nd edn, Schulthess Polygraffischer Verlag, Zürich 1996)

COŞTAN H, "Limited Şirkette Oyda İmtiyazlı Paylar ve İmtiyazlı Paylar", (2012) 4, Ankara Barosu Dergisi 77-90

ÇEKER M, Ticaret Hukuku (5th edn, Karahan Kitabevi, Adana 2012)

ÇEKER M, Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması (Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara 2000)

DEVELİOĞLU F, Osmanlıca-Türkçe Ansiklopedik Lugat (Ankara 1986)

DOĞAN DM, Büyük Türkçe Sözlük (4th edn, Ankara 1986)

DURAL A, "İmtiyazlı Pay Sahipleri Özel Kurulu", (2013) 2, Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 139-158

EMİNOĞLU C, "Anonim Şirket Pay Sahipleri Açısından 'Eşit Şartlarda Eşit İşlem' İlkesi", (2015) 1, Ticaret ve Fikri Mülkiyet Hukuku Dergisi 79-88

GUHL T and KOLLER A, Das Schweizerische Obligationenrecht (9th edn, Schulthess Verlag, Zürich 2000)

İPEKEL F, "6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Uyarınca Kayıtlı Sermaye Düzenlemesi ve Bu Düzenlemenin Sermaye Piyasası Hukuku Işığında Değerlendirilmesi", Yaşar Üniversitesi Elektronik Dergisi, Özel Sayı Vol 8 1413-1456

KARAHAN S, Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Paylar ve İmtiyazların Korunması (Kazancı, İstanbul 1991)

KARAHAN S and COŞGUN ÖK, Şirketler Hukuku (2nd edn, Mimoza Yayınları, Konya 2013)

KAYIHAN Ş, Şirketler Hukuku (5th edn, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2021)

KENDİGELEN A, Anonim Ortaklıkta Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz (Beta Yayınları, İstanbul 1999)

KIRCA İ and GÜREL M, "Bazı Pay Sahipleri Diğerlerinden Daha mı İmtiyazlı", Prof. Dr. Erdal Onar'a Armağan, Cilt II (Ankara 2013) 1029-1048

KIRCA İ, ŞEHİRALİ ÇELİK FH and MANAVGAT Ç, Anonim Şirketler Hukuku, C. I, Temel Kavram ve İlkeler, Kuruluş, Yönetim Kurulu (Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara 2013)

KİRTİL N, "İmtiyazlı Pay Sahipleri Genel Kurul Toplantısının Yapılması", (2005) 7 (Özel Sayı), Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 79-98

KOCAER Ş, Şirket Yeniden Yapılandırmaları (4nd edn, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2018)

KOLLER S, "Aspekte der GmbH-Revision", Entwicklungen im Gesellschaftsrecht II (Stämpfli Verlag, Bern 2007)

MOROĞLU E, Hukuki Mütalaalar (Vedat Kitapçılık, İstanbul 2007)

NARBAY Ş, "6102 Sayılı Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıkta Pay ve Pay Senetlerinin Devri", (2012) XVI (3-4), Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 201-251

ÖZATLAN Y, Anonim Şirket Birleşmelerinde Ortaklık Paylarının ve Ortaklık Haklarının İncelenmesi Davası (XII Levha Yayıncılık, İstanbul 2014)

PASLI A, Anonim Ortaklığın Devralınması (Vedat Kitapçılık, İstanbul 2009)

POROY R, TEKİNALP Ü and ÇAMOĞLU E, Ortaklıklar Hukuku I (14th edn, Vedat Kitapçılık İstanbul 2019)

PULAŞLI H, Şirketler Hukuku Genel Esaslar (8th edn, Adalet Yayınevi, İstanbul 2022)

PULAŞLI H, Şirketler Hukuku Şerhi, Cilt I (2nd edn, Adalet Yayınevi, Ankara 2015)

SCHMIDT K and LUTTER M, Aktiengesetsz Kommentar, Band I (Dr. Otto Schmidt Verlag, Köln 2008)

SCHNEIDER J, Die Aktiengesellschaft im sSchweizerischen Recht (Peter Lang Verlag, Frankfurt 1996)

ŞENER OH, Ortaklıklar Hukuku, (5th edn, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2022)

TEKİNALP Ü, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku (5th edn, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2020)

TEKİNALP Ü, "İmtiyazlı Paylara İlişkin Bazı Sorunlar", Sempozyum XIII (Ankara 1996)

TEOMAN Ö, Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Oy Hakkından Yoksunluğu (Fakülteler Matbaası, İstanbul 1983)

TURAN G, "Anonim Şirketlerde Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz", 65 (4), Ankara Barosu Dergisi 125-138

UYSAL E, Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Paylar (On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2016)

ÜÇIŞIK G and ÇELİK A, Anonim Ortaklıkla Finansal Tablolar, Yedek Akçeler ve Kar Dağıtımı (On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2018)

YAVUZ M, "Anonim Şirketlerde Kar Payı Alma Hakkını Kısıtlayan Unsurlar", (2013) Kasım-Aralık, Mali Çözüm Dergisi 89-98

YAYLA Ü, Anonim Ortaklık Genel Kurulları / Elektronik Genel Kurullar (XII Levha Yayıncılık, İstanbul 2013)

YEŞİLTEPE SÖ, Çağrı Yoluyla Ortaklık Paylarının Toplanması (XII Levha Yayıncılık, İstanbul 2011)

YILMAZ D, Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Payların Korunması (Bahçeşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuku Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2009)

YILMAZ E, Hukuk Sözlüğü, (9 th edn, Yetkin Yayınları, Ankara 2005)

YİĞİT İ, Anonim Ortaklık Genel Kurulunun İşleyişi ve Ortaya Çıkan Sorunlar (Vedat Kitapçılık, İstanbul 2005)