İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

İstanbul Hukuk Mecmuası, 80 (1), 213-248

DOI: 10.26650/mecmua.2022.80.1.0007
https://dergipark.org.tr/pub/ihm
http://mecmua.istanbul.edu.tr/tr/_

İstanbul Hukuk Mecmuası

ARAŞTIRMA MAKALESİ / RESEARCH ARTICLE

Başvuru: 26.04.2021
Revizyon Talebi: 10.05.2021
Son Revizyon Tarihi: 08.09.2021
Kabul: 19.03.2022

Şirketler Topluluğunda Satın Alma Hakkı, Ayrılma Akçesi ve Anonim Şirketten Çıkarma Üzerine Düşünceler

Muhammed Sulu*

Öz

Hukukumuzda ilk kez 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda düzenlenen şirketler topluluğu, tüzel kişiliği olmayan, mali ve idari açıdan birleşmiş bir organizasyonu ifade etmektedir. Hem şirket içindeki kişiler hem de topluluk içindeki şirketler arasında menfaat çatışmalarının yaşanması olağandır. Bu bağlamda TTK m 208 hükmünde, şirketin çalışmasını engelleyen, dürüstlük kuralına aykırı davranan, fark edilir sıkıntı yaratan veya pervasızca hareket eden bağlı şirketteki azınlık pay sahibinin paylarının zorla satın alınıp şirketten çıkarılabileceği düzenleme altına alınmıştır. Hükmün amacı dürüstlük kuralına aykırı olarak şirketin işleyişine engel olan azınlığı şirketten çıkartıp şirket içi barışı sağlamak ve topluluktaki menfaat ihtilaflarını topluluk menfaati doğrultusunda çözümlemektir. Meselenin tabiatı icabı, çıkarma (satın alma) hakkının karşısında ayrılma hakkının bulunması gerekmektedir. Böylece çoğunluk tahakkümü altında bulunan azınlığa, paylarını şirkete satıp şirketten ayrılmasına imkân sağlanmış olacaktır. Ticaret Kanunumuzun çeşitli yerlerinde düzenlenen ayrılma akçesinin belirlenmesine ve ödenmesine ilişkin sorunlar TTK m 208 bakımından da geçerlidir. Ayrılma akçesi, en temelde şirket ortağının sermaye payına tekabül eden talep hakkının karşılığını oluşturan bir değerdir. Çalışmada bu değerin belirlenmesi ve ödenmesine ilişkin alternatif çözümler üzerinde durulmuştur. Nihai olarak, TTK m 208 hükmünün, Kanunun kabulünden bu yana hiç bir yüksek yargı kararına yansımadığı, buna mukabil uygulamacıların bu hükmü kapalı tip anonim şirketlere teşmil ettirmeye çalıştıkları müşahede edilmiştir. Bu itibarla, çalışmanın sonunda ticaret hayatının ihtiyaçları doğrultusunda anonim şirketler için de satın alma hakkının kabulüne ilişkin çeşitli öneriler sunulmuştur.

Anahtar Kelimeler

Şirketler Topluluğu, Satın Alma Hakkı, Ayrılma Akçesi, Ayrılma Hakkı, Dürüstlük Kuralı

Thoughts on the Squeeze-out Right: Appraisal Payment in a Group of Companies and Exclusion of a Partner in a Joint-Stock Company

Abstract

For the first time in our law, the group of companies regulated in the Turkish Commercial Code (TCC) numbered 6102 refers to an organization that does not have a legal personality and is financially and administratively united. Conflicts of interest are common, both between persons within a company and between companies within a group. In the TCC Art 208, it is regulated that when the minority shareholder in a subsidiary company hinders the operation of the company, acts against good faith, causes noticeable distress, or acts recklessly, its shares can be forcibly purchased and removed from the company. The purpose of the provision is to remove a minority shareholder that hinders the operation of the company against good faith and ensure peace within the company. Inherently, there should be a right to leave as opposed to the right to extract (purchase). Thus, the minority, who is oppressed by the majority, will be able to sell their shares to the company and leave the company. Problems regarding the determination and the appraisal payment regulated in various parts of our Commercial Code are also valid in the TCC Art 208. Appraisal payment is basically a value that is equivalent to the demand right corresponding to a capital share. Various and alternative solutions for determining and paying this value are emphasized in this study. Finally, it is observed that the provision of the TCC Art 208 has not been

* **Sorumlu Yazar:** Muhammed Sulu (Dr. Öğr. Üyesi), İstanbul 29 Mayıs Üniversitesi, Hukuk Fakültesi, Ticaret Hukuku Anabilim Dalı, İstanbul, Türkiye. E-posta: msulu@29mayis.edu.tr ORCID: 0000-0001-9634-2272

Atıf: Sulu M, "Şirketler Topluluğunda Satın Alma Hakkı, Ayrılma Akçesi ve Anonim Şirketten Çıkarma Üzerine Düşünceler" (2022) 80(1) İstanbul Hukuk Mecmuası 213. https://doi.org/10.26650/mecmua.2022.80.1.0007

This work is licensed under Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

implemented since the adoption of the law, whereas the practitioners are trying to extend this provision to closed-type joint-stock companies. Various suggestions about the acceptance of the right to purchase for joint-stock companies have been presented at the end of this study in line with the needs of trade life.

Keywords
Group of Companies, Squeeze-Out Right, Appraisal Payment, Appraisal Right, Good Faith

Extended Summary

For the first time in our law, the group of companies regulated in the Turkish Commercial Code (TCC) numbered 6102 refers to an organization that does not have a legal personality and is financially and administratively united. The legislator aimed to resolve conflicts of interest between persons within a company as well as companies within the community in favor of the community interest. In TCC Art 208, when the minority shareholder in a subsidiary company hinders the operation of the company, acts against good faith, causes noticeable distress, or acts recklessly, its shares can be forcibly purchased and removed from the company. The regulation on the appraisal right of the controlling company has led to an important paradigm change in joint-stock companies because, in practice, companies that make up a group of companies are largely joint-stock companies. As a rule, it is not possible for a shareholder of a joint-stock company to be squeezed out from the company against its will. It is no doubt that it is not a coincidence that this regulation, which may be against the structure of joint-stock companies, is allowed for a group of companies. This is because the emergence of conflicts of interest in a group of companies is higher than that of individual companies.

The appraisal payment is basically a value that is equivalent to the demand right corresponding to the capital share of the company partner. In accordance with the principle of protecting the capital of stock companies, while the company continues its existence, the partners cannot reclaim what they have given to the company as capital. However, although the shareholder who leaves the company will no longer benefit from being a partner, the capital share s/he has brought to the company still belongs to the company. To prevent this situation that will cause unjust enrichment, the legislator has established the appraisal payment system. Three valuation methods are used in determining the value of company shares in our country. Among these, the asset-based valuation method is the most frequently used in judgments because of its easy auditing and applicability. In the classical sense, the equity value is determined by subtracting the liabilities from the company's assets, and this value is proportioned with the relevant share. In today's world, it is obvious that it is unfair for companies to be valued only with elements such as tables, chairs, and computers. The second frequently used method is the market-based valuation method. In this method, the value of a company is determined by comparing it with companies that are in a similar market situation with it. This method does not include the expectation

determinations about the future of a company, but in this method, the annual cash flow in the company is largely determinant. The least used generally accepted valuation method is the income-based valuation method. In this method, in addition to the procedures of the first two methods, a company's future expectations are also added to the calculations.

In both TCC Art 208 and other relevant cases in the TCC, determining the cash equivalent of the appraisal payment corresponding to the capital share in the company of the leaving partner is important in preventing disputes. After the determination of the payment amount, in our opinion, there is no objection to the appraisal payment with benefits. According to TCC Art 4, disputes about appraisal payment are absolute commercial cases. In this respect, according to TCC Art 5/A, it is required to apply to a mediator to file a lawsuit for the appraisal payment. The emergence of various and versatile solutions in the mediation practice of our country, which aims to create a "win-win" situation, is promising in terms of our consensus culture. Alternative solutions, such as hiring the applicant or a relative under certain conditions and selling the company's property to the applicant at a discount instead of cashing out the appraisal payment, are some of the examples that are in the interest of both parties. After it has been agreed that the appraisal payment is to be settled with a non-cash benefit, in the event of default on this debt, the debtor company may be requested to pay the initial cash provision.

The current legal regulation does not allow the squeezing out of a partner of a joint-stock company who violates the obligation of loyalty, prevents the company from working, and disturbs the peace within the company by violating good faith, except when it is a partner of a subsidiary company in a group of companies. However, in practice, to establish peace within the company and to sustain the existence of the company, the provisions about the squeezing out of a partner of a joint-stock company for a just cause should be regulated in the law.

Şirketler Topluluğunda Satın Alma Hakkı ve Ayrılma Akçesi Üzerine Düşünceler

Giriş

Türk Ticaret Kanunu'muzun 195 ila 209. maddeleri arasında düzenlenen şirketler topluluğu, tüzel kişiliğe sahip olmayan, fakat mali ve idari açıdan birleşmiş bir organizasyonu ifade etmektedir. Uygulamada şirketler toplulukları genellikle limited ve anonim şirketlerden müteşekkil olsa da bütün ticaret şirketleri TTK m 195'teki şartlar doğrultusunda topluluk oluşturabilir. Hakim şirket, bağlı şirketin oy haklarının çoğunluğuna ya da sözleşme veya başka bir yolla bağlı şirketi yönetme hakkına sahip olduğu anda şirketler topluluğu kendiliğinden ortaya çıkar. Başka bir deyişle, şirketler topluluğu tescil ile kurulan bir organizma değil, kanun koyucunun çeşitli sonuçlar bağladığı fiili ve hukuki bir durumdur. Şirketler topluluğunda menfaat ilişkileri, bir topluluğa dahil olmayan şirketlerdeki menfaat ilişkilerinden çoğu zaman daha girift bir görünüm arz eder. Bunu gözeten kanun koyucu şirketler topluluğu bünyesinde çatışan menfaatlerin ne şekilde telif edileceğine ilişkin çeşitli hükümler ihdas etmiştir. Bu bağlamda, bir kısım azlık pay sahibinin isteği hilafına bağlı şirketten çıkarılmaları mümkündür. Çalışmada, azlık pay sahibinin paylarının hangi şartlar altında zorla satın alınabileceği topluluk menfaati amacı ekseninde irdelenirken satın alma hakkının hukuki niteliği, şartları, işlevi ve benzer kurumlardan farkları göz önünde bulundurulacaktır. Ayrıca şirketler topluluğunda satın alma hakkının yanında, uygulamada bir ihtiyaç olarak tespit edilen ayrılma hakkının kanunda kabul edilmesine ilişkin önerimiz çalışmanın ilk bölümünde sunulacaktır.

Şirketler topluluğunda topluluk menfaati aleyhine davranan azınlığın paylarını satın alma hakkının ("squeeze out") mukayeseli hukukta nasıl doğup geliştiğini ve halihazırdaki uygulamasının ne şekilde olduğunun tespiti, konunun çok yönlü anlaşılmasında faydalı olacaktır. Mukayeseli hukuktan da faydalanılarak satın alma hakkının çerçevesi çizildikten sonra ayrılma akçesi irdelenecek, uygulamada genel anlamda ayrılma akçesi ile ilgili karşılaşılan sorunlar ve çözüm önerileri sunulmaya çalışılacaktır. Hemen hiç uygulamasına tesadüf edilmeyen TTK m 208 hükmünün uygulamadaki bazı sorunlara çözüm olup olamayacağının irdelenmesi de çalışmanın amaçlarından bir diğerini oluşturmaktadır. Nihai olarak da, satın alma hakkı ve ayrılma akçesinin yargısal denetimi ile ilgili hukuki problemler tartışmaya açılacaktır.

I. Hakim Şirketin Satın Alma Hakkı (Squeeze Out)

A. Hukuki Niteliği

Ticari faaliyetler itibariyle birbirine bağlı birden fazla şirketten biri diğerini doğrudan veya dolaylı olarak sürekli bir şekilde hakimiyeti altında tutuyorsa ortada

hakim ve bağlı şirket(ler)den müteşekkil bir şirketler topluluğundan söz etmek gerekir. Bir şirket, diğer bir şirketin politikalarını ve kararlarını doğrudan belirleme gücüne sahip ise hakimiyet olgusu mevcut demektir[1]. TTK m 195'e göre, şirketler topluluğundan bahsedebilmek için biri hakim, diğeri bağlı şirket olmak üzere iki şirketin bulunması gerekir. Bununla birlikte, Ticaret Sicili Yönetmeliği'nin 105. maddesine göre şirketler topluluğu; bir ticaret şirketi ile buna doğrudan veya dolaylı olarak bağlı bulunan en az iki ticaret şirketinden meydana gelmektedir. Doktrinde ise, bir şirketler topluluğunda, biri hakim ikisi bağlı şirket olmak üzere en az üç şirketin mevcudiyetinin gerektiğini ifade edenler[2] olduğu gibi, bir hakim ve bir bağlı şirketin bulunması ile birlikte şirketler topluluğunun ortaya çıkacağını belirten yazarlar da[3] mevcuttur. Kanun ile yönetmelik hükmü arasındaki çatışma karşısında normlar hiyerarşisindeki üst normun, daha alttaki normun geçerliliğini ortadan kaldırdığını hatırlamak gerekir[4]. Dolayısıyla şirketler topluluğundan söz edebilmek için -Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu ("AktG") § 18/1'deki gibi- TTK m 195'in aradığı biri hakim ve biri bağlı iki ticaret şirketinin somut olayda bulunması gerekli ve yeterlidir.

Şirketler topluluğundaki "bütünün birliği" ile "bütünü oluşturanların çokluğu" arasındaki menfaat çatışmaları, şirketler topluluğunun temel problemi olarak nitelendirilmektedir[5]. Hakikaten, topluluk organizasyonunu düzenleyip topluluk menfaatini gerçekleştirme amacı ile bağlı şirketlerin ve dahi bu şirketlerdeki bir kısım pay sahibinin menfaatleri arasındaki dengenin sağlanması her somut olayda kolay olmayabilir. Bu bağlamda topluluk menfaati kavramı, üst kavram olarak bu dengenin sağlanmasında işlevsel olabilir. İlk kez 1974 yılındaki bir Fransız mahkeme kararında[6] değinilen topluluk menfaati kavramı; belirlenmiş, somut ve meşru topluluk politikasına yönelik olarak, şirketler topluluğunu meydana getiren tüm şirketler ile birlikte, topluluğun hukuki ve ekonomik varlığının devamı için korunması gereken meşru faydaların bütünü olarak tanımlanabilir[7]. Şirketler topluluğunun somut ve meşru politikası, bağlı şirketlerin de tavsiyeleri alınarak hakim şirket tarafından belirlenir. Şüphesiz bu politika belirlenirken hakim şirket ile bağlı şirket(ler) veya onların pay

---

1 Peter Böckli, Paul L Davies, Eilis Ferran, Guido Ferrarini, Jose´ M Garrido Garcia, Klaus J Hopt, Adam Opalski, Alain Pietrancosta, Markus Roth, Rolf Skog, Stanislaw Soltysinski, Jaap W Winter, Martin Winner ve Eddy Wymeersch, 'A Proposal for the Reform of Group Law in Europe' (2017) 18 (1) European Business Organization Law Review 1, 10. (1-49). Türk hukukunda hakimiyet kavramı hakkındaki detaylı açıklamalar için bkz. Murat Can Atakan, *Şirketler Topluluğunda Hâkimiyet* (1. Baskı, Aristo 2021) 43 vd.

2 Reha Poroy, Ünal Tekinalp ve Ersin Çamoğlu, *Ortaklıklar Hukuku II* (14. Baskı, Vedat 2019) 705-706.

3 Gül Okutan Nilsson, *Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku* (1. Baskı, On İki Levha 2009) 67; Abuzer Kendigelen, *Yeni Türk Ticaret Kanunu: Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler* (3. Baskı, On İki Levha 2016) 175; Gökmen Gündoğdu, 'Bir Şirketler Topluluğu En Az Kaç Bağlı Şirketten Oluşur Ticaret Sicil Yönetmeliği m 105 Hükmünün Türk Ticaret Kanunu m 195 Hükmü ile Uyumsuzluğu Sorunu' (2014)12(133) Legal Hukuk Dergisi 107, 109 vd.

4 Normlar hiyerarşisindeki üst normun önceliğine ilişkin detaylı açıklamalar için bkz. O. Gökhan Antalya, *Hukuk Metodolojisi II* (1. Baskı, Seçkin 2021) 184 vd.

5 Heinz-Uwe Dettling, *Die Entstehungsgeschichte des Konzernrechts im Aktiengesetz von 1965* (1st, Mohr Siebeck 1997) 8.

6 Müge Tekil, 'Fransız Temyiz Mahkemesi'nin "Rozenblum Kararı" ve "Grup Çıkarı" Kavramı' (2005) 1 (3) Hukuki Perspektifler Dergisi 213, 213 vd.

7 Muhammed Sulu, *Anonim Ortaklıklarda Şirket Menfaati Kavramı* (1. Baskı, On İki Levha 2019) 181.

sahipleri arasında çatışmalar doğabilir. Bu minvaldeki bazı menfaat çatışmalarının telif edilmesi ve hakların kötüye kullanılmasının engellenmesi adına kanun koyucunun kabul ettiği çözüm mekanizmalarından biri TTK m 208'de kabul edilmiş olan satın alma hakkıdır. İlgili hükme göre, hakim şirket, bağlı şirketin paylarının en az yüzde doksanına sahip ise ve azınlık da *şirketin çalışmasını engelliyor, dürüstlük kuralına aykırı davranıyor, fark edilir sıkıntı yaratıyor veya pervasızca hareket ediyorsa* hakim şirket, azınlığın paylarını onların rızası hilafına da olsa, payların gerçek veya genel kabul gören bir yönteme göre belirlenecek değeriyle satın alarak azınlığı şirketten çıkartabilir. Görüldüğü üzere kanuni bir hak mahiyetindeki satın alma hakkı, mutlak bir hak olmayıp bağlı şirketin faaliyetlerinin azınlık tarafından dürüstlük kuralına aykırı olarak zorlaştırılması halinde söz konusu olur[8].

Kanunumuzda şirketler topluluğunu oluşturabilecek şirket türleri bakımından bir sınırlandırmaya gidilmemiş olmasına rağmen, TTK m 208'de satın alma hakkı bakımından paylarının satın alınacağı bağlı şirketin sermaye şirketi olması gerektiği belirtilmiştir. Ticaret şirketlerine ilişkin genel hükümler başlığının altında düzenlenen şirketler topluluğunda satın alma hakkı, yabancı hukuk sistemlerinin çoğunda halka açık anonim şirketler hakkında düzenlenmişken, bizim hukukumuzda şirketler topluluğu bünyesinde bulunan limited şirketler ve halka açık ortaklıklar hariç olmak üzere (SerPK m 27/3) tüm anonim şirketlerde uygulanabilme kabiliyetine sahiptir.

Kanuni bir hak olarak kabul edilen satın alma hakkının sözleşme ile kaldırılıp kaldırılamayacağı sorusu hakkında öncelikle belirtmekte fayda vardır ki; anonim şirketler için TTK m 340, limited şirketler için ise TTK m 579 hükümleri şirket sözleşmelerinin içeriğini Kanunun belirleyeceğini, Kanunun açıkça izin vermediği durumlarda sözleşmelerin Kanun hükümlerinden sapamayacağını düzenlemektedir. Hal böyle olunca, Kanunda belirtilmemesinden dolayı satın alma hakkının şirket sözleşmesi ile kaldırılması mümkün değildir. Hakim şirket ile azınlık pay sahipleri arasında akdedilecek pay sahipleri sözleşmesinde hakim şirketin satın alma hakkından feragat edebilmesine de kanaatimizce temkinle yaklaşmak gerekir. Zira özellikle dürüstlük kuralına aykırı hareketlerde bulunan azınlık pay sahiplerini şirketten çıkarma hakkından önceden feragat edilmesini öngören bir sözleşme hükmü, hakim tarafından re'sen nazara alınacak TMK m 2'ye aykırı olacaktır.

B. Şartları

Daha önce de belirtildiği üzere, satın alma hakkı ("squeeze out") hakim şirketin her durumda kullanabileceği mutlak bir hak değildir. Bu hakkın kullanılabilmesi için her şeyden önce hakim şirketin, bağlı şirketin paylarının ve oy haklarının en az yüzde doksanına sahip olması gerekmektedir. Böyle bir pay dağılımının olduğu

[8] Kendigelen (n 4) 191.

bağlı şirketteki payların yüzde on veya daha azına sahip pay sahipleri şayet *şirketin çalışmasını engelliyor, dürüstlük kuralına aykırı davranıyor, fark edilir sıkıntı yaratıyor veya pervasızca hareket ediyorsa* hakim şirket satın alma hakkını kullanabilecektir. Oyda imtiyazın öngörüldüğü şirketler bakımından payların ve oy haklarının en az yüzde doksanına sahip olması şartı üzerinde ayrıca durulması gerekir. Kanaatimizce kanun koyucu, bağlı şirket üzerinde önemli oranda hakimiyet tesis etmiş olan şirketin tam hakimiyete ulaşabilmesi için bir araç olarak TTK m 208'i öngörmüştür. Bu itibarla kanun metninde hakim şirketin bağlı şirketin hem paylarının hem de oy haklarının en az yüzde doksanına sahip olması aranmıştır. Hal böyle olunca, sermayenin yüzde onundan daha az paya sahip olmasına rağmen, söz gelimi oyda iki kat imtiyaz tanınan paylara sahip olması sebebi ile yüzde ondan daha fazla oy hakkı bulunan azınlığın şirketten çıkarılması mümkün değildir. Aynı durum, oydan yoksun paylara sahip olan hakim şirket için de geçerlidir[9].

TTK m 208'in metninde geçen "pervasızca hareket etme" ifadesi dikkatsizlik ve özensizliğin ötesinde kast ile zarar verme tutumunu ifade etmektedir[10]. Tekinalp'e göre "pervasız" kelimesi; şirkete verilen zararı, bu zararın sonuçlarını, özellikle şirketin piyasada, bankalarda yaratması olası olumsuz algıyı düşünmeden hareket etmeyi ifade etmektedir[11].

Hakim şirketin satın alma hakkını kullanabilmesi için kanun koyucunun aradığı şartlardan biri olan dürüstlük kuralına aykırı davranış, teorik temellerini Türk Medeni Kanunu'nun 2. maddesinde bulur. Genel bir ifade ile; kişilerin haklarını kullanırken ve borçlarını yerine getirirken ortalama zeka seviyesine sahip, namuslu, iyiniyetli, güvenilir ve makul bir kişiden beklenen doğru davranışı yapma yükümlülüğü[12] olarak tanımlanan dürüstlük kuralının önemsenmediği ticari ilişkilerin ciddi hukuki problemler doğuracağı açıktır. Dürüstlük kuralı, bir taraftan hayata dair bütün alanların hukuk kuralları ile düzenlenmesi zahmetini önler iken, diğer taraftan kanunlarda düzenlenen hakların "haksızlığa" sebebiyet verecek şekilde sınırsız olarak kullanılmasına engel olur[13]. Nitekim İsviçre Federal Mahkemesi'ne göre, dürüstlük kuralı "hukukun uygulanmasının sınırı"nı teşkil eder[14]. Hukuk düzeni tarafından korunan ve sahibine bu korunmadan yararlanma yetkisi verilmiş olan menfaatin sahibi, şayet bu menfaati açıkça kötüye kullanıyorsa hukuk düzeni tarafından kendisine

---

9 Bkz. Muharrem Tütüncü, *Hakim Şirketin Azınlığın Paylarını Satın Alma Hakkı* (1. Baskı, On İki Levha 2017) 171.

10 Bu kavrama TTK'da satın alma hakkının dışında TTK m 855'te taşıma işleri komisyoncusunun sorumluluğunun zamanaşımı ile ilgili madde ile TTK m 930 ve TTK m 1187 hükümlerinde taşıma işleri ile ilgili olarak rastlanılmaktadır. Kanunun yalnızca Taşıma İşleri kitabında üç yerde geçen "pervasızca hareket etme" kavramına TTK m 208'de de yer verilmesi kavram yeknesaklığı bağlamında eleştirilebilir.

11 Poroy, Tekinalp ve Çamoğlu (n 3) 810.

12 Serap Helvacı ve Fulya Erlüle, *Medeni Hukuk* (6. Baskı, Legal 2020) 42; O Gökhan Antalya ve Murat Topuz, *Medeni Hukuk I* (3. Baskı, Seçkin 2019) 494; Aytekin Ataay, *Medeni Hukukun Genel Teorisi* (3. Baskı, İÜHF 1980) 416-417; Ahmet M Kılıçoğlu, *Medeni Hukuk* (3. Baskı, Turhan 2019) 98.

13 Benzer yönde Kılıçoğlu (n 16) 100.

14 BGE 45 II 398.

verilmiş olan korunmadan yararlanma yetkisi elinden alınır. Zira TMK m 2'ye göre; *"Herkes, haklarını kullanırken ve borçlarını yerine getirirken dürüstlük kurallarına uymak zorundadır./Bir hakkın açıkça kötüye kullanılmasını hukuk düzeni korumaz."* Ancak hemen belirtmek gerekir ki, bir hakkın hangi şartlar altında dürüstlük kuralına aykırı olarak kullanılacağına dair genel kıstaslar belirlemek mümkün değildir. Yargıtay da konu ile ilgili bir İçtihadı Birleştirme Kararında, *"Objektif iyiniyet kuralının uygulanmasında kesin sınırlar koymaya imkan olmadığından ve her olayın özelliği nazara alınıp durumun değerlendirilmesi gerektiğinden uygulamaya ilişkin bu çelişkinin içtihadı birleştirme yolu ile giderilmesine yer olmadığı..."* yönünde görüş belirtmiştir[15]. Dolayısıyla her somut olayda dürüstlük kuralının (mülga Medeni Kanunun ifadesi ile "objektif iyiniyet kuralı"nın) ayrı ayrı irdelenmesi gerekmektedir[16]. Doktrinde bu gibi hallere; haklı olmadığı halde her genel kuruldan sonra şirket işleyişini kilitlemek adına iptal davası açmak, özel denetim ve olağan genel kurulu erteleme talepleri örnek olarak gösterilmektedir[17]. Kanaatimizce, TTK m 208'de açıkça zikredilmese de şirketin ticari sırlarının ifşa edilmesi, şirket yöneticilerine haksız bir şekilde rahatsızlık verilmesi, şirketin itibarına zarar verecek açıklamalarda bulunulması, genel kurulların işleyişinin bozulması gibi haller de satın alma hakkını doğuran sebepler olarak sayılabilir[18]. Yine şahıs şirketleri ve limited şirketlerden çıkarılma için haklı sebepler olarak kabul edilen; yönetici ortakların şirket hesaplarında usulsüzlükler yapması, ortaklar arası güven temelinin sarsılması, ortağın temel borç ve edimlerini yerine getirmemesi, sadakat borcunu ihlal etmesi gibi haller [19] ortaklar arası işbirliği ve güven ilişkilerinin daha fazla önem arz ettiği çoğu kapalı tip anonim şirketten çıkarılmak için haklı sebepler olarak kabul edilebilir..

TTK m 208'de sayılan; şirketin çalışmasını engelleme, dürüstlük kuralına aykırı davranma, fark edilir sıkıntı yaratma veya pervasızca hareket etme hallerini genel olarak "haklı sebep" başlığı altında mütalaa etmek mümkün değildir. Başka bir deyişle, azınlık pay sahibinin şahsından kaynaklanmayan, fakat sürekli hastalık, yurt dışında yaşama sebebiyle genel kurullara katılmama gibi haller hakim şirketin satın alma hakkını kullanabilmesine imkan sağlamaz. Zira haklı sebep kavramı[20],

---

15 Yargıtay İBK 3/2, 03.11.1980. <www.lexpera.com.tr>(Erişim Tarihi 17.08.2021)

16 *"..Dürüstlük kuralı bir kimseden dürüst bir insan olarak beklenen davranışı ifade eder. Bir davranışın bu nitelikte olup olmadığı, toplumda geçerli ahlak ölçülerine gelenek ve göreneklere, karşılıklı uygulanagelen teamüllere ve hakları sağlayan ilişkilerin amacına göre tayin edilir..."* Yargıtay HGK 9-1792/584, 07.05.2014. <www.legalbank.net>(Erişim Tarihi: 06.11.2020)

17 Poroy, Tekinalp ve Çamoğlu (n 3) 810.

18 Okutan Nilsson (n 4) 439; Sulu (n 4) 190.

19 Ersin Çamoğlu, 'Limited Ortaklıktan Çıkarılma' (2014)30(3) Batider 5, 11.

20 "Haklı sebep kavramı ortaklıklar hukukunda ve özel hukukun diğer alanlarında, çoğunlukla bir hukuki ilişkinin sona erdirilmesinin maddi hukuka ilişkin koşulu olarak öngörülmüştür." Ayşe Şahin, *Anonim Ortaklığın Haklı Sebeple Feshi* (1. Baskı, Vedat 2013) 105. "...haklı sebep kavramı; ortaklık ilişkisini çekilmez hale getiren ve dürüstlük kurallarına göre ortaklık ilişkisini sürdürmesinin ortaktan beklenemeyeceği haller olarak kabul edilmiştir..." Yargıtay 11 HD, 4188/6392, 21.11.2017. <www.lexpera.com.tr>(Erişim Tarihi 17.03.2021)

kusur şartını içinde barındırmaz[21]. Kanun koyucu genel anlamda haklı sebebe bağlı hakların doğumunu kusur şartına bağlamamışsa[22] dahi, TTK m 208'deki şartların gerçekleşmesi için kusur gerekir[23]. Hükümde düzenlenen satın alma hakkının amacı göz önünde bulundurulduğunda da bu sonuca varmak mümkündür. Açıktır ki, TTK m 208 hükmü ile amaçlanan sonuç, topluluk ve bağlı şirket içindeki menfaat ihtilaflarını sona erdirip şirket içi barışı ve tam hakimiyeti sağlayarak yönetim serbestisi elde etmektir[24]. Kusurlu fiiller ile şirket içi barışın bozulmadığı durumlarda satın alma hakkı işlerlik kazanamaz.

C. Hakkın Kullanılması

Satın alma hakkının hangi organ vasıtası ile kullanılacağı hususunda kanunda bir açıklık bulunmamaktadır. Her şeyden önce, satın alma hakkının kullanılmasına yönelik iradenin hakim şirket bünyesinde ortaya konulması gerekir. Kanaatimizce hakim şirket genel kurulunun bu hususta bir karar almasına gerek yoktur. Satın alma hakkının kullanılması için TTK m 374 bağlamında hakim şirket yönetim kurulunun alacağı karar yeterlidir. Yönetim kurulu kararına dayanarak hakim şirket, bağlı şirketin genel kurulunda alınacak kararla satın alma hakkını kullanabilir. TTK m 208 hükmünün lafzı, bu hakkı kullanmak için mahkemeye başvurmanın zorunlu olduğuna dair yorum yapmaya elverişli görünmemektedir[25]. Ayrılma akçesinin belirlenmesine ilişkin mahkemeye başvuruyu düzenleyen TTK m 202/2'ye yapılan atfın da satın alma hakkının kullanılması ile ilgili olmadığı anlaşılmaktadır. Bunun yanında, TTK m 208'in gerekçesinde de görülebileceği üzere hükmün amacı dürüstlük kuralına aykırı olarak şirketin işleyişine engel olan azınlığı şirketten çıkartıp şirket içi barışı sağlamaktır. Ne var ki, yine gerekçede belirtildiği üzere bazı hallerde bu hakkın kötüye kullanılması söz konusu olabilir. Bu itibarla, kanundan doğan satın alma hakkının – taraflar anlaşamıyorlarsa- mahkeme aracılığı ile kullanılması gerekir[26]. Zira tarafların, TTK m 208'deki haklı sebeplerin somut olayda vuku bulduğuna dair mutabık olmaları çoğu zaman mümkün olmaz. Çalışmanın devamında detaylandırılacağı üzere, TTK m 208'deki düzenleme, mukayeseli hukuktaki benzer düzenlemelere veya SerPK m 27'ye göre daha sübjektif kriterlere tâbi tutulmuştur. Başka bir ifade ile, hakim şirketin belirli bir pay oranına sahip olması, satın alma hakkının kullanılması için

---

[21] Halit Aker, 'Anonim ve Limited Şirketlerde Ortaklık Sıfatının Sona Ermesi ve Özellikle Haklı Sebeple Fesih Davasına İlişkin Bazı Değerlendirmeler'(2016)32(1) Batider 63, 119.

[22] Ersin Çamoğlu, *Kollektif Ortaklığın Haklı Sebeple Feshi ve Ortağın Haklı Sebeple Çıkarılması* (1. Baskı, Vedat 2008) 79. (Haklı Sebep)

[23] Ayrıca bkz Mustafa İsmail Kaya, 'Büyük Pay Sahiplerinin Azınlığı Ortaklıktan Çıkarma Hakkı (Squeeze-Out Right)'(2007)11(1-2) EÜHFD 307, 308.

[24] Rıza Ayhan, Hayrettin Çağlar ve Mehmet Özdamar, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar* (3. Baskı, Yetkin 2021) 569; Okutan Nilsson (n 4) 438.

[25] Kendigelen (n 4) 192. Aksi yönde Gül Okutan Nilsson (n 4) 442.

[26] Bkz Gül Okutan Nilsson, *Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku* (1. Baskı, On İki Levha 2009) 442-443; Leyla Orak Çelikboya, *Türk Ticaret Kanunu Madde 208 Uyarınca Anonim Şirketlerde Satın Alma Hakkı* (1. Baskı, On İki Levha 2017) 146.

yeterli değildir. Bunun için kanun metninde belirtilen haklı sebeplerin de varlığı gereklidir. Satın alma davası, hakim şirket tarafından, haklı sebebin doğmasına sebebiyet veren bağlı şirketteki azlık pay sahiplerine karşı açılır. Satın alma hakkının şartlarının doğduğuna dair verilecek mahkeme kararı, şirket paylarının mülkiyetini davacı hakim şirkete geçiren inşai nitelikteki bir karar mahiyetindedir[27]. Satın alma hakkının ileri sürülüp dava açılabilmesi için kanun herhangi bir hak düşürücü süre öngörmemiştir. Fakat hakim şirketin bu hakkını dürüstlük kuralına uygun bir şekilde haklı sebep var olduğu sürece ve haklı sebebin sona ermesinden itibaren uzun bir süre geçmediği müddetçe kullanması gerekir[28].

D. İşlevi

Hukukumuzda ilk kez 6102 sayılı TTK ile kabul edilen şirketler topluluğunda hakim şirketin satın alma hakkına ilişkin düzenleme, -uygulamada şirketler topluluğunu oluşturan şirketlerin büyük ölçüde anonim şirket olduğu düşünüldüğünde- anonim şirketler bakımından önemli bir paradigma değişikliğine sebep olmuştur. Şöyle ki, anonim şirket pay sahibinin şirketten iradesi dışında çıkarılması kural olarak mümkün değildir. Pay sahibi kural olarak kendi iradesi ile payını bir başkasına devredip şirketten ayrılabilir. Kanunumuzda bunun dört istisnası bulunmaktadır. Bunlardan ilki TTK m 141 hükmünde düzenlenen şirketin yeniden yapılandırılması hallerinde pay sahiplerinin ayrılma akçesi alarak şirketten ayrılmalarına müsaade eden hükümdür. Anonim şirket pay sahibinin şirketten iradesi dışında çıkarılabileceği bir diğer hal TTK m 531'deki haklı sebeple fesih davasında mahkemenin fesih yerine davacı pay sahibinin şirketten çıkarılması gibi alternatif bir çözüme karar verebilmesidir[29]. Yine TTK m 482/2 hükmü uyarınca taahhüt etmiş olduğu pay bedelini ödemeyen pay sahibi, iradesi dışında şirketten çıkarılabilir. Nihayet son olarak çalışmamızın konusunu da oluşturan TTK m 208'de hakim şirketin belirli şartlarla azınlığın paylarını satın alıp ilgili pay sahiplerini şirketten çıkarmasına olanak sağlayan düzenleme de bu hususun istisnasıdır. Anonim ortaklıkların yapısına aykırı olabilecek bu düzenlemeye şirketler topluluğu bakımından izin verilmesi şüphesiz tesadüf değildir. Zira şirketler topluluğunda menfaat çatışmalarının ortaya çıkışı, münferit şirketler ile mukayese

[27] Okutan Nilsson (n 4) 443.

[28] Bkz ibid 444.

[29] *"...Şirketler hukuku bakımından şirketin devamlılığının sağlanılması esas olup; düzenleme uyarınca, ekonomik değer taşıyan şirketin feshi yerine şirketi ayakta tutacak diğer çözüm yollarının hakimce değerlendirilmesi zorunlu kılınmıştır. Dava konusu şirketin ana sözleşmesinde yer alan faaliyet amaçlarını gerçekleştirmeye yarar bir kısım taşınmazlarını elinden çıkardığı, 2006 yılından beri gayri faal durumda olduğu, ortaklar arasında yaşanan ihtilaflar nedeniyle davaların süregeldiği ve bu itibarla davada haklı nedenlerle fesih koşullarının gerçekleştiği sabit ise de; dosya içerisinde yer alan bilirkişi raporları ve belgelerden aile şirketi vasfındaki davalı şirketin halen elinde bulundurduğu malvarlıklarıyla şirket anasözleşmesinde yer alan amaçları rahatlıkla gerçekleştirebilecek durumda olduğu, davacı ortakların ortaklıktan ayrılması halinde şirket anasözleşmesinde yapılacak değişiklikle şirketin amaçlarının değiştirilebileceği, esasen davacı ortakların da ortaklıktan çıkmayı isteyip sadece ödenecek pay bedeli hususunda diğer ortaklarla anlaşamadıkları hususu gözetildiğinde şirketin, haklı nedenle feshi yerine davacı ortakların pay bedellerinin taraflarına ödenmesi suretiyle ortaklıktan çıkarılmalarına karar verilmesinin somut olaya uygun olacağı gözetilmeksizin yazılı gerekçeyle bu yöndeki talebin reddi doğru görülmemiş bozmayı gerektirmiştir..."* (Yargıtay 11 HD 2015-9088/2352, 03.03.2016.) <https://karararama.yargitay.gov.tr/>(Erişim Tarihi 20.08.2021)

edildiğinde daha fazladır. Ayrıca şirket içindeki menfaat ihtilaflarına ilaveten şirketler arasında da çeşitli menfaat ihtilafları meydana gelebilir[30]. Çalışmanın başında da belirtildiği gibi, Kanundaki şirketler topluluğu düzenlemelerinin temelinde, hakim şirket ile diğer menfaat grupları arasındaki çatışmanın düzenlenmesi yer almaktadır[31]. Kanun koyucunun TTK m 208 hükmünü vazetmesindeki muradı TTK m 202'de öngörülen tam hakimiyeti sağlayarak şirket içi barışı sağlamak ve hakim şirkete yönetim serbestisi sağlamaktır. Dürüstlük kuralına aykırı davranarak bağlı şirketin çalışmalarına engel olmak, hiç şüphesiz topluluk menfaatine zarar verir. Bu menfaati gözeten kanun koyucu kusurlu azınlığın şirketten çıkarılıp kendisine ayrılma akçesi ödenmesini düzenleme altına almıştır[32].

E. Bazı Benzer Hukuki Kurumlarla Mukayesesi ve Şirketler Hukukunda Düzenlendiği Diğer Haller

1. Limited Şirketlerdeki Çıkma ve Çıkarılma Halleri

Limited şirketlerin, şahıs şirketlerine benzeyen özelliklerinden biri olan şirketten çıkma ve çıkarılma imkanları TTK m 638 ila 642. maddeleri arasında düzenlenmiştir. TTK m 638'de hüküm altına alınan çıkma, bir ortağın limited şirketten kendi rızası ve iradesiyle tek taraflı olarak ayrılmasını ifade etmektedir. İlgili hükme göre, şirket sözleşmesinde çıkma hakkına imkan sağlayan bir düzenleme var ise, limited şirket ortağı o şartlara uyarak şirketten çıkabilir[33]. Şirket sözleşmesinde çıkma sebepleri düzenlenmiş, fakat sebebin somut olayda gerçekleştiğine dair bir uyuşmazlık var ise şirket veya ortak tarafından açılacak bir tespit davası ile çıkma sebebinin gerçekleşip gerçekleşmediğinin tespit edilmesi mahkemeden istenebilir. Ayrıca *haklı sebep*lerin somut olayda bulunması halinde şirket sözleşmesinde çıkma hakkının düzenlenip düzenlenmediğine bakılmaksızın limited şirket ortağı çıkma davası ikame edebilir. Haklı sebep, TMK m 2 ekseninde davacının ortak olarak şirkette kalmasını çekilmez kılan olgulardır ve her somut olayda hakim tarafından tespit ve takdir edilir. Limited şirketten çıkarma ise TTK m 640'da düzenlenen, ortağın iradesi dışında ortak sıfatına son verilerek şirket ile ilişkisinin kesilmesi durumunu ifade etmektedir. Buna göre, şirket sözleşmesinde ortağın genel kurul tarafından hangi şartlar altında şirketten çıkarılabileceği düzenlenebilir. Şirket sözleşmesinde belirlenen şartların

---

30 Bkz. F. Beril Özcanlı, 'Şirketler Topluluğu Hukukuna İlişkin Avrupa'da Ortaya Çıkan Yeni Yaklaşımlar' (2017)(2) GSÜHFD 355, 356.

31 Ayrıca bkz Kürşat Göktürk, *Şirketler Topluluğunda Sorumluluk Esasları* (1. Baskı, Adalet 2015) 43.

32 Dürüstlük kuralına aykırı bir şekilde şirket içinde ciddi huzursuzluklar meydana getiren azınlıklara Karayalçın "taciz azınlığı" nitelendirmesinde bulunmaktadır. Bkz. Yaşar Karayalçın, 'Anonim Şirkette Çoğunluk-Azınlık İlişkisi Bakımından Kontrol (Blok) Satışı ve Genel Alım Önerisi' iç Turhan Esener (ed), *Prof. Dr. Haluk Tandoğan'ın Hatırasına Armağan* (BTHAE 1990) 361.

33 *"…Şirket sözleşmesi ile ortaklara tanınan çıkma hakkı, hukuki açıdan onlara tanınmış bozucu yenilik doğuran bir haktır. Ortak bu hakkını kullanıp çıkma iradesini ortaklığa ulaştırdığında çıkma gerçekleşir, ayrıca bu beyanın şirket tarafından kabulüne gerek yoktur…"* (Yargıtay HGK 658/101, 06.02.2020.) <https://karararama.yargitay.gov.tr/>(Erişim Tarihi 22.03.2021)

haklı sebepler olmaları mühim değildir. TTK m 640'ın gerekçesine göre şirketten çıkarma sebeplerinin şirket sözleşmesinde yazması ile *"…bir taraftan şirkete, kendisi yönünden önemli olan sebeplerin varlığında şahsında bu sebepler gerçekleşen ortağı şirketten çıkarma ve istediği ortamı yaratma hakkı tanınmış diğer taraftan da ortaklar açısından hukuk güvenliği sağlanmıştır. Ortaklar hangi hallerde şirketten çıkarılacaklarını bilerek hareketlerini ona göre ayarlayacaklardır."*. Bunun yanında yine *haklı sebep*lerin varlığı halinde şirket, ilgili ortağa karşı çıkarma davası açabilir. Madde gerekçesine göre limited şirketten çıkarma davasının amacı; şirketin devamını ve huzur içinde çalışmasını sağlamaktır. Görüldüğü üzere limited şirketten çıkarma davasının amacı ile şirketler topluluğundaki satın alma hakkının amacı arasında önemli ölçüde benzerlik mevcuttur. Bununla birlikte limited şirketten çıkarma davası için TTK m 208'deki gibi bir pay miktarı belirlenmemiştir. Genel kurulun TTK m 621/1-h uyarınca, temsil edilen oyların en az üçte ikisinin ve oy hakkı bulunan esas sermayenin tamamının salt çoğunluğu ile alacağı kararın akabinde şirket müdürlerinin açacağı dava ile ortak şirketten çıkarılabilir[34].

Limited şirketten çıkma veya çıkarılma durumunda ortak haksız dahi olsa sermaye payına tekabül eden ayrılma akçesini almaya hak kazanır. Ayrılma akçesinin miktarı hususunda taraflar anlaşamıyorlarsa bu değer TTK m 597 uyarınca şirket merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesince belirlenir. Kanun koyucu, ayrılma akçesinin ödenmesi ile şirketin menfaatlerine zarar verilmesine engel olmak istemiş ve TTK m 642 hükmünde ayrılma akçesinin muacceliyet anını şirkette kullanılabilir bir özkaynak bulunmasına bağlamıştır. Ayrılma akçesi ile ilgili diğer önem arz eden hususlara çalışmanın devamında satın alma hakkında ayrılma akçesi irdelenirken değinilecektir.

2. Yeniden Yapılandırmada Ayrılma Akçesi Öngörerek Çıkarma

Uygulamada önemli bir yeniden yapılandırma modeli olarak karşılaşılan birleşme işleminin azınlık pay sahibinin şirketten çıkarılarak gerçekleştirilen türüne ortağı çıkararak birleşme ("squeeze-out merger") denmektedir. Böylece birleşme, çoğunluk pay sahipleri tarafından şirket içinde istenmeyen pay sahibinin şirketten çıkarılması için imkan vermektedir. TTK m 141/2 hükmüne göre, *"Birleşmeye katılan şirketler birleşme sözleşmesinde, sadece ayrılma akçesinin verilmesini öngörebilirler."* Şayet birleşme sözleşmesinde böyle bir düzenleme mevcut ise, birleşme kararının TTK m 151/5'e göre, devreden şirket şahıs şirketiyse oy hakkını haiz ortaklarının, sermaye şirketiyse şirkette mevcut oy haklarının yüzde doksanının olumlu oylarıyla onaylanması gerekmektedir. TTK'nın 151. maddesinin gerekçesine göre, birleşmede azınlık pay sahipleri için ayrılma akçesi öngörülerek şirketten çıkarılmalarına karşılık

[34] İki kişilik limited şirkette haklı sebeple çıkarma davasının genel kurul kararı olmaksızın doğrudan açılabileceği yönünde bkz Ayhan, Çağlar ve Özdamar (n 29) 456; Mehmet Bahtiyar, Ortaklıklar Hukuku (13. Baskı, Beta 2019) 463.

azınlık pay sahiplerinin çıkarılmaya herhangi bir itiraz hakkı mevcut değildir. Fakat madde gerekçesinin aksine, birleşme kararının bir genel kurul kararı olduğu nazara alındığında, ilgili kararın iptal davasına konu edilmesi ve şayet şartları mevcut ise mahkemece iptal edilmesi pekala mümkün olmalıdır. Somut olayda birleşme kararı, TTK m 192 ve 445'teki şartlara dayanılarak mahkemece iptal edilmese dahi, birleşme sözleşmesinde yalnızca ayrılma akçesi öngörülerek şirketten çıkarılan azınlık pay sahibinin şirketteki sermaye payına tekabül eden ayrılma akçesinin miktarına itiraz etme hakkı şüphesiz mevcuttur (TTK m 191). Çalışmanın devamında ayrılma akçesinin belirlenmesi hususu için yapacağımız açıklamalar bu başlık bakımından da geçerlidir. Şimdilik, birleşme sözleşmesinde öngörülmesi ve mevcut oyların en az yüzde doksanının birleşme kararını kabulü ile şirketteki azınlığın şirketten çıkarılabileceğine işaret etmekle yetiniyoruz. Bununla birlikte, her ne kadar gerekçede TTK m 141/2 hükmünün *"arzu edilmeyen, devamlı sorun çıkaran azınlığı ve/veya ortağı"* şirketten çıkartmak amacı ile ihdas edildiği belirtilmişse de madde metninde böyle bir ifade bulunmamaktadır. Başka bir deyişle, TTK m 208 bağlamında hakim şirketin satın alma hakkını kullanabilmesi için azınlığın *şirketin çalışmasını engellemesi, dürüstlük kuralına aykırı davranması, fark edilir sıkıntı yaratması veya pervasızca hareket etmesi* gerekirken, TTK m 141/2 uyarınca birleşmede azınlık pay sahiplerine ayrılma akçesi verilerek şirketten çıkarmak için herhangi bir gerektirici nedene ihtiyaç yoktur. Birleşme işleminde hakim pay sahipleri -dürüstlük kuralını gözetmek kaydı ile- gerekçe göstermeksizin azınlığı şirketten çıkarabilir.

Uygulamada sıklıkla müşahede edilen, taraflarından en az birinin halka açık anonim ortaklık olduğu birleşme işlemlerinde uygulanan II-23.2 no.lu Birleşme ve Bölünme Tebliği'nin 12. maddesinin 3. fıkrasına göre, ayrılma akçesinin Türk Lirası cinsinden nakit, menkul kıymet veya kısmen nakit kısmen menkul kıymet olarak belirlenmesi mümkündür. Yine tebliğin ilgili hükmüne göre, pay sahibinin talebi halinde ayrılma akçesi mutlaka nakit olarak ödenmelidir. Şayet ayrılma akçesi olarak bir menkul kıymet belirlenecekse bu menkul kıymetin borsada işlem görmesi şarttır. Yine bu menkul kıymet için esas alınan birim fiyat veya değişim oranının tespitinde uzman kuruluş görüşünün[35] dikkate alınması gerekmektedir. Sermaye Piyasası Kurulu, menfaat gruplarının sayısının çok arttığı ve kamusal menfaatlerin de daha ağır bastığı halka açık anonim ortaklıklarda ayrılma akçesinin belirlenmesindeki kriterleri mümkün olduğunca objektifleştirmeye çalışmıştır. Halka açık anonim ortaklıkların payları borsada kote edilmiş ise, ayrılma akçesinin bedeli, TTK m 208'deki gibi borsa değeri olarak belirlenmelidir.

[35] Bkz II-23.2 nolu Birleşme ve Bölünme Tebliği m 7. Tekin Memiş ve Gökçen Turan, Sermaye Piyasası Hukuku, (5. Baskı, Seçkin 2020) 150-151.

3. Kollektif ve Komandit Şirketten Ayrılma

Ayrılma akçesinin Kanunda düzenlendiği ikinci hal; TTK m 255/3 hükmündeki kollektif şirket ortağının haklı sebeple şirketten çıkarılmasına ilişkin hükümdür. Buna göre her ortak, haklı sebeplerin varlığı halinde[36] şirket merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesine başvurarak, söz konusu ortağın şirketten çıkarılmasını ve ayrılma payının belirlenmesini isteyebilir. Kollektif şirketin sona erdirilmesine veyahut ortağın şirketten çıkarılmasına yetecek haklı sebepler TTK m 245'te *şirketin kuruluşuna yol açan fiili veya kişisel sebeplerin şirketin işletme konusunun elde edilmesini imkânsız kılacak veya güçleştirecek şekilde ortadan* kaldıracak sebepler olarak tanımlanmıştır. Kanun, bu hükümde ayrılma akçesi yerine ayrılma payı ifadesini kullanmıştır. Bu tercihin bilinçli olmadığı kanaatindeyiz. Şirketten çıkan veya çıkarılan ortağa ödenecek ayrılma payı/akçesi hesaplanırken, kollektif şirketin kağıt üstündeki tasfiyesi gerçekleştirilip ilgili ortağa düşecek hesabi tasfiye payı/artığı kendisine ödenir. Fiktif tasfiye hesabı yapılırken şirketin aktiflerinin yaşayan işletme içindeki satış değerine göre kıymetlendirilmesi gerekmektedir[37]. Şirketin pasiflerinin ise, ayrılma payının hesaplandığı anda şirket sona erseydi ne miktarda ve ne şekilde ödenecektiyse hesaplanıp aktiflerden mahsup edilmesi gerekmektedir. Kanun koyucu TTK m 260'ta ayrılma payının hesaplanacağı zaman dilimini, şirket sözleşmesinde aksine hüküm yoksa, *çıkmanın istendiği veya ortağın çıkarıldığı, uyuşmazlık hâlinde karar tarihine en yakın tarihteki* an olarak belirlemiştir. Bir sonraki maddede ise şirketten ayrılan ortağın ayrılma payını şirketten *ancak* nakit olarak alabileceği belirtilmektedir. Bu hüküm, ayrılma akçesinin mutlak surette nakit olması gerektiği yönündeki yaygın kanının oluşmasında etkili olmuştur. Oysaki, kanun koyucunun TTK m 141 hükmünün gerekçesinde de açıkça belirttiği gibi ayrılma akçesinin nakit olması şart değildir. Ayrılma payının ancak nakit olarak alınacağına ilişkin hüküm, ortakların sermaye olarak getirdiği ayınların geri alınmasını engelleyerek işletmenin bütünlüğünün korunmasını amaçlamış olsa dahi, tarafların anlaşması halinde ortağa sermayesinin aynen iadesi[38] veyahut başka bir menfaat ile ayrılma payının ödenmesi mümkün olmalıdır. Zira tarafların veya mahkemenin her iki tarafın menfaatine olacak bir sonuca ulaşmasının işletme bütünlüğüne faydası daha fazla olacaktır. Yine, şüphesiz ayrılma payı/ayrılma akçesi tarafların üzerinde serbestçe tasarruf edebilecekleri bir hususa ilişkin olduğundan dolayı kanun koyucunun ilgili kanuni düzenlemeyi emredici bir hükümmüş gibi kaleme almaması daha isabetli olurdu.

Kollektif şirket ortağının şirketten çıkarılmasına ilişkin hükümler TTK m 328 uyarınca adi komandit şirket, TTK m 565 uyarınca ise sermayesi paylara bölünmüş komandit şirket hakkında da uygulanacaktır.

---

36 Kollektif şirket ortağının şirketten çıkarılmasını gerektirecek haklı sebepler için bkz Çamoğlu, *Haklı Sebep* (n 27) 146 vd.

37 Poroy, Tekinalp ve Çamoğlu (n 3) 261.

38 ibid 261.

4. Adi Ortaklıktan Çıkarılma

Hukukumuzdaki temel ortaklık yapısı olarak kabul edilen adi ortaklık bakımından ise Türk Borçlar Kanunu'nun 633. maddesinde; ortağın fesih bildiriminde bulunması, kısıtlanması, iflası, tasfiyedeki payının cebrî icra yoluyla paraya çevrilmesi veya ölmesi hâlinde, sözleşmede ortaklığın diğer ortaklarla devam edeceğine ilişkin bir hüküm varsa ilgili ortağın diğer ortaklar tarafından adi ortaklıktan çıkarılabileceği düzenlenmiştir. Kanun, ortağın adi ortaklıktan çıkarılması için genel anlamda haklı sebeplerin değil, ilgili maddede saydığı beş belirli sebepten en az birinin somut olayda bulunmasını aramıştır. TBK, ortaklıktan ayrılan ortağa ödenecek bedeli, daha doğru bir ifade ile ayrılma akçesini "tasfiye payı" olarak nitelendirmiştir. Burada hakiki anlamda bir tasfiye yapılmadığından dolayı tasfiye payı ifadesi kanaatimizce hatalıdır. Söz konusu düzenleme tipik bir ayrılma akçesini ifade etmektedir[39]. TBK m 634/3 hükmü, adi ortaklıktan çıkan veya çıkarılan ortağın "tasfiye payı"nın, ortaklık sıfatının sona erdiği tarih itibarıyla, mali işlerde uzman bir kişiye hesaplattırılacağını, şayet uzman kişi üzerinde anlaşılamazsa bu kişinin, hakim tarafından atanacağını düzenlemektedir. TTK m. 126 uyarınca bu yöntem, ayrılma akçesinin şirketler hukukunda düzenlendiği bütün haller için geçerlidir. TBK m 634/2'de ise ortağa ödenecek tasfiye payı bakımından diğer ortaklar; ayrılan ortağın *kullanımını ortaklığa bıraktığı eşyayı geri vermekle yükümlü oldukları gibi, kendisini ortaklığın muaccel borçlarından doğan müteselsil sorumluluktan kurtararak, ortak sıfatının sona erdiği tarihte ortaklık tasfiye edilmiş olsaydı ödenmesi gereken tasfiye payını ödemekle* yükümlü tutulmuşlardır. Kanun koyucu, ayrılan ortak tarafından adi ortaklığa kullanım hakkı bırakılan ayınların, ayrılan ortağa geri verileceğini belirlemiştir. Bunun dışında, ayrılma akçesinin belirlenmesinde tüm şirket türleri bakımından dikkat edilmesi gereken, ortağın şirketten çıkış anındaki kağıt üstündeki tasfiyesi TBK m 634/2'de açıkça vurgulanmıştır.

5. Kooperatiften Çıkarılma

Kooperatifler, TTK m 124'e göre ticaret şirketi olarak kabul edilen tüzel kişilerdir. 1969 tarihli ve 1163 sayılı Kooperatifler Kanunu'nun 16. maddesine göre, Kooperatif ortaklığından çıkarılmayı gerektiren sebeplerin anasözleşmede açıkça gösterilmesi gerekmektedir. Bunun dışında haklı sebeple mahkemeye başvurarak kooperatif ortağının kooperatiften çıkarılmasına dair Kanunda herhangi bir düzenleme bulunmamaktadır. Ayrılma akçesi bağlamında konumuz bakımından önem arz eden husus ise Kanunun 17. maddesinde düzenlenmiştir. İlgili hükme göre, *"Kooperatiften çıkan veya çıkarılan ortakların kendilerinin yahut mirasçılarının kooperatif varlığı üzerinde hakları olup olmadığı ve bu hakların nelerden ibaret bulunduğu anasözleşmede gösterilir. Bu haklar, yedek akçeler hariç olmak üzere,*

[39] Nitekim Alman hukukunda bu bedele ayrılma akçesi ("Abfindungsanspruch") denmektedir. Peter Ulmer and Carsten Schäfer, *Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch* (7th edn, C H Beck 2017) § 738, N 2.

ortağın ayrıldığı yıl bilançosuna göre hesaplanır." Görüldüğü üzere kanun koyucu, kooperatiften ayrılan ortağa doğrudan ayrılma payı ödenmesini uygun görmemiş, bu hususun kooperatif anasözleşmesinde düzenlenmesi gerektiğini ve şayet ortağa bir ayrılma payı ödenecekse yedek akçelerin hariç tutulması kaydıyla ayrılma payının ortağın ayrıldığı yıl bilançosuna göre hesaplanacağını belirtmiştir. 3476 sayılı Kanun ile getirilen, kooperatiften çıkarılmanın anasözleşmede gösterilen sebepler ile sınırlı olma zorunluğunun sebebi olarak kooperatiflerden çıkarılmaların kötüye kullanılmış olması ve ortakların keyfi sebeplerle çıkarılarak mağdur edilmiş olmaları gösterilmektedir[40]. Kanaatimizce haklı sebeplerle kooperatiften çıkarılmaya ilişkin dava açabilme imkanının Kanunda açıkça tanınması bu keyfilikleri engelleyecek ve uygulamada dürüstlük kuralına aykırı olarak kooperatif içi huzursuzluklar çıkaran ortağın haklı sebeple çıkarılmasını sağlayacaktır.

KoopK m 17/2'de, kooperatifin mevcudiyetini tehlikeye düşürecek nitelikteki iade ve ödemelerin, anasözleşmede daha kısa bir süre tespit edilmiş olsa bile genel kurulca üç yılı aşmamak üzere geciktirilebileceğine ilişkin düzenlenmiş olan hüküm kooperatifin bütünlüğünü korumak amacı ile vazedilmiştir. KoopK m 17/3'te düzenlenen "Çıkan veya çıkarılan ortağın sermaye veya mevduatından kısmen veya tamamen yoksun kalacağı hakkındaki şartlar hükümsüzdür." şeklindeki hüküm de, kooperatiften ayrılan ortağa ödenecek ayrılma akçesini ortak bakımından güvence altına alan önemli bir düzenlemedir.

6. TTK 482/2 Bağlamında Anonim Şirketten Iskat

Bilindiği üzere anonim şirketlerde pay sahibinin asli ve tek edim borcu[41], taahhüt etmiş olduğu pay bedelini ifa etmektir. Nitekim TTK m 480/1'e göre, *"Kanunda öngörülen istisnalar dışında, esas sözleşmeyle pay sahibine, pay bedelini veya payın itibarî değerini aşan primi ifa dışında borç yükletilemez."* Sermaye koyma borcunu TTK m 344'te belirtilen süre içinde yerine getirmeyen pay sahibi, ihtara gerek olmaksızın temerrüde düşmüş olur. Bu durumun önemli bir sonucu olarak TTK m 482/2 hükmü uyarınca yönetim kurulunun temerrüde düşmüş olan pay sahibini pay sahipliği haklarından yoksun bırakma ve söz konusu payı satıp yerine başkasını alma yetkisi doğar. Kanun koyucu, bunun için yönetim kurulunun, mütemerrit pay sahibine, Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi ile esas sözleşmenin öngördüğü şekilde ilan yoluyla şirketin internet sitesinde de yayımlanacak bir mesajla, temerrüde konu olan tutarı bir ay içinde ödemesi, aksi hâlde, ilgili paylara ilişkin haklarından yoksun bırakılacağı ve sözleşme cezasının isteneceği hususunda ihtarda bulunmasını şart koşmuştur (TTK m 483/1). Iskat olarak nitelendirilen paylardan yoksun bırakılma

[40] Poroy, Tekinalp ve Çamoğlu (n 3) 646.

[41] Anonim şirketlerdeki "tek borç ilkesi"nin başta pay sahiplerinin özen yükümlülüğü bağlamındaki sadakat borcu olmak üzere pek çok hususta eleştiriye açık olduğu kanaatindeyiz.

hali, borçlu temerrüdünün anonim şirketler hukukundaki bir yaptırımıdır[42]. Iskat da, satın alma hakkı gibi pay sahibinin iradesine bakılmaksızın payların zorla alınmasına imkan veren bir yetkidir. TTK m 483 bağlamında ıskat kurumunda şirketten çıkarma işlemi, anonim şirketin yönetim kurulu tarafından yerine getirilirken TTK m 208 bağlamındaki satın alma hakkında ise azınlığın şirketten çıkarılmasına hakim şirket karar vermektedir. Ayrıca satın alma hakkının kullanılması ile şirketten çıkarılan ortağa sermaye payına tekabül eden ayrılma akçesi ödenirken, ıskatta ise mütemerrit pay sahibine hiçbir ödeme yapılmamakta, TTK m 519/2 uyarınca pay sahibinin ödemiş olduğu kısmi pay bedellerinin, ilgili pay senetlerinin yerine verilecek senetlerin çıkarılma giderlerinin düşülmesinden sonra kalan kısmı şirketin genel yedek akçelerine eklenmektedir. Hatta pay bedelinin ödenmemesi sebebiyle şirketin aşkın zararı mevcutsa, örneğin payın üçüncü kişiye satışı sonucunda şirket zarar etmiş ise, TTK m. 482/4'e göre mütemerrit pay sahibi bundan dahi sorumlu tutulabilecektir[43]. Bu noktada ıskat kurumunun klasik anlamda bir şirketten çıkarma hali olmadığını belirtmekte fayda vardır. Zira örneğin çalışmamızın konusu olan satın alma hakkının kullanılması ile ilgili pay sahibi kişi olarak şirketten çıkarılırken, ıskat kurumu sadece karşılığı ödenmeyen paylar bakımından uygulama alanı bulur. Yani mütemerrit pay sahibinin şirkette pay bedelini ödediği başka payları mevcut ise pay sahibi şirkette kalmaya devam eder[44]. Bu bakımdan ıskat için doktrinde "çıkarma benzeri hal" denmektedir[45].

Doktrindeki hakim görüşe göre, pay bedelini ifa etme borcunda temerrüde düşen pay sahibi bakımından ya ıskat usulüne uyulmalı ya da icra yolu ile pay bedelinin ödetilmesi sağlanmalıdır[46]. Başka bir deyişle bu görüşe göre, ıskat ve icra yolu ile ifa talebi birbirinin alternatifi olup aynı anda uygulanamamaktadır[47]. Kanaatimizce TTK m 483'teki ıskat usulü izlenirken, anonim şirket yönetim kurulunun, mütemerrit pay sahibinin pay bedelini ifa borcunu ilamsız icra takibine konu etmesi önünde herhangi bir kanuni engel bulunmamaktadır. Hatta bu yöntem, şirketin muaccel olmuş alacağına daha hızlı bir şekilde kavuşması bakımından faydalı da olabilir.

---

42 Bkz Poroy, Tekinalp ve Çamoğlu (n 3) 96.

43 Buna mukabil Tekinalp ve Göle, ıskat yolunun tercih edilmesi halinde tazminat istenmeyeceği görüşündedir. Poroy, Tekinalp ve Çamoğlu (n 3) 93; Celal Göle, *Anonim Ortaklıklarda Nakdî Sermaye Koyma Borcu ve Bu Borcu İfada Temerrüt* (BTHAE 1976) 119. Böckli de, ıskat ile mütemerrit pay sahibinin borçtan kurtulduğunu belirtmektedir. Bkz Peter Böckli, *Schweizer Aktienrecht* (4th edn, Schulthess 2009) 116. Aksi yönde Hasan Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Şerhi II* (3. Baskı, Adalet 2018) 1986.

44 Aytekin Çelik, 'Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma' (2009)17(2) SÜHFD 171, 174-175.

45 Birçokları yerine bkz Tuğba Semerci Vuraloğlu, *Sermaye Piyasası Kanunu'na Göre Anonim Ortaklıkta Ayrılma Hakkı* (1. Baskı, On İki Levha 2018) 58.

46 Bu yöndeki bir Yargıtay kararı olarak, "…sermaye borcundan dolayı temerrüt hali tahakkuk etmişse yönetim kurulu isterse, bu borcun ifası ile birlikte tahakkuk eden faizini, tazminat veya cezai şartın birlikte ödenmesini talep eder, isterse ortağı ıskat etme yolunu tercih eder…" (Yargıtay 11 HD, 12223/1906, 20.02.2009. <https://karararama.yargitay.gov.tr/>(Erişim Tarihi 22.08.2021)

47 Poroy, Tekinalp ve Çamoğlu (n 3) 93; Cenker Değirmenci, *Anonim Ortaklıkta Iskat* (1. Baskı, Vedat 2006) 7; Ahmet Battal, 'Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Iskat Prosedürü (TTK m 408) ile İlgili Yargıtay Uygulaması', *Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu XVII, 9-10 Haziran 2000*, (BTHAE 2000) 58; Güvenç Şahin, *Anonim Şirketlerde Iskat Müessesesi* (1. Baskı, Ufuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü 2020) 48.

TTK m 483'te belirtilen bir aylık süre içinde icra marifeti ile pay bedelinin tahsil edilmesi halinde ıskat prosedürü durdurulur. Şayet bir ay içinde pay bedeli herhangi bir yoldan tahsil edilemediyse ve şirket ilgili pay sahibini şirketten çıkardıysa artık icra takibinin de konusuz kalması gerekir[48].

Mütemerrit pay sahibi şirketten ıskat edildikten sonra, paya bağlı haklar donar. Yönetim kurulu bu payları belirli bir kişiye elden, veyahut açık artırma ile satabilir[49]. Buna mukabil satın alma hakkında şirketten çıkarılan azınlığın payları, çalışmanın devamında detaylandırılacağı üzere adil ve gerçek değer üzerinden hakim şirket tarafından satın alınmaktadır.

TTK m 482/2 hükmünden başka anonim şirket pay sahibinin –haklı sebeplerle fesih davası haricinde, müstakil olarak- şirketten haklı sebep ile çıkarılabileceğine ilişkin bir düzenleme bulunmamaktadır. Özellikle az ortaklı, kapalı tip aile anonim şirketleri bakımından azınlık haklarını sürekli surette kötüye kullanan kişiler bakımından haklı sebeple çıkarma/satın alma hakkının Kanunda bulunmayışı, çoğu zaman uygulamada ciddi sorunlara sebebiyet vermektedir. Payların atomize olduğu çok ortaklı anonim şirketleri bir tarafa ayırırsak, şahıs ortaklığı görünümü arz eden bir anonim şirket ile Kanunda açıkça haklı sebeple çıkarmanın düzenlendiği limited şirket arasında fark bulunmamalıdır[50]. Bu itibarla, TTK m 531 hükmünden bağımsız olarak doğrudan doğruya anonim ortaklıkta çıkarma kurumu bağlamında örtülü bir kanun boşluğu olduğu ve bu hususta tereddütleri gidermek adına *de lege ferenda* kanunda açıkça düzenleme yapılması gerektiği düşüncesindeyiz[51].

F. Azınlığa Çıkma Hakkı Tanınmasına İlişkin Öneri

Şirketler topluluğundaki satın alma hakkının en temel amacı, topluluktaki menfaat ihtilaflarını topluluk menfaati doğrultusunda çözümlemektir. Böylece şirketler arasındaki bütünleşme sağlanacak ve TTK m 205'te belirtilen tam hakimiyet hali tesis edilmiş olacaktır. Meselenin öbür tarafında ise bağlı şirketteki azınlık pay sahipleri, alıcı arama zahmetine girmeden paylarını adil bir değer karşılığında satmış olacaklardır. TTK m 208 ile hakim şirkete tanınan imkânın benzeri şayet azınlığa da tanınırsa topluluk içi menfaat dengesinin daha sağlıklı bir şekilde gerçekleşeceğini düşünmekteyiz. Ayrıca meselenin tabiatı icabı da çıkarma hakkının karşısında çıkma hakkının bulunması önem arz eder. Hatta bir adım daha ileri giderek limited şirketler ve şahıs şirketleri bakımından düzenlenmiş olan şirketten çıkma imkânının anonim şirketler için de sağlanmasının uygulamadaki pek çok sorunun çözümüne

[48] İcra takibi ile ıskat prosedürünün aynı anda sürdürülmesinin bazen adaletsiz sonuçlara sebebiyet verebileceği hususundaki örnek için bkz. Battal (n 41) 58-59.

[49] Serdar Karababa, *Anonim Ortaklıkta Satın Alma (Squeeze-Out) ve Çıkarma Hakları* (1. Baskı, Seçkin 2016) 156; Poroy, Tekinalp ve Çamoğlu (n 3) 98.

[50] Çamoğlu, Haklı Sebep (n 27) 57-58.

[51] Ayrıca bkz. ibid 58'deki 11 nolu dn.

hizmet edeceğini düşünmekteyiz. Şirketler topluluğunda azınlık pay sahiplerinin haklarını korumayı amaç edinen kanuni düzenlemelerin yetersiz kaldığı somut olaylarda, azınlık pay sahiplerine gerek hakim şirketten gerek bağlı şirketten ayrılma hakkının sağlanması önem arz eder. İlk bakışta anonim şirketin temel yapısına yabancı olarak değerlendirilebilecek bu imkân, paylarını piyasada satarak şirketten çıkış fırsatı bulamayan ya da diledikleri fiyattan paylarını satamayan pay sahibine anonim ortaklık sisteminin özünde olan kolaylıkla çıkış imkânını dolaylı yoldan da olsa sağlayacaktır[52]. Böylece TTK m 208'in amaçladığı tam hakimiyet ile yönetim serbestisi sağlanacak, öte yandan çoğunluk tahakkümü ile karşılaşan azınlık da ayrılma hakkını kullanıp şirketten ayrılabilecektir.

Şirketler topluluğunda bağlı şirket bakımından açıkça anlaşılabilir haklı bir sebebi bulunmayan, birleşme, bölünme, tür değiştirme, fesih, menkul kıymet çıkarılması ve önemli esas sözleşme değişikliği gibi işlemler bakımından kabul edilen ayrılma talep ve davasının neden TTK m 202/2'de sayılan hususlarla sınırlandırıldığını izah etmek kolay görünmemektedir. Nitekim ilgili hükmün gerekçesinde hükmün amacının, hakimiyetin kullanılmasının yol açabileceği sakıncalara karşı çözüm getirmek olduğu, hakimiyetin kullanılması karşısında azınlıkta kalan ve hakimiyetin kullanılış biçimine karşı çıkan pay sahiplerine şirketten çıkış imkanı verdiği belirtilmektedir. TTK m 208'deki somut olay örnekleri tersine çevrildiğinde hakimiyetin kötüye kullanıldığı durumlar bakımından azınlığın da şirketten ayrılmasına Kanunun izin vermesi faydalı olacaktır. Bu noktada, anonim şirket dışındaki tüm ticaret şirketlerinde şirketten çıkma imkânının düzenlendiği, anonim şirketlerde ise TTK m 531'deki haklı sebeple fesih davası açılırsa davacının hakim tarafından şirketten çıkarılmasına karar verebileceğine ilişkin düzenleme akla gelebilir. Ne var ki, şirketten çıkarılma, haklı sebeple fesih davasında alternatif bir çözümdür ve davayı açan pay sahibinin çoğu zaman asıl amaçladığı sonuç değildir. Medeni usul hukukundaki taleple bağlılık ilkesinin önemli bir istisnası olan TTK m 531 hükmü ile anonim şirketten çıkma veya çıkarılma hakkının amaçlanmadığı aşikardır.

II. Satın Alma Hakkı Bağlamında Ayrılma Akçesi Kavramı

A. Ayrılma Akçesinin Hukuki Niteliği

Ticaret kanunumuzun farklı yerlerinde öngörülmüş olan ayrılma akçesi/payı[53], temelde şirket ortağının sermaye payına tekabül eden talep hakkının karşılığını

[52] Bkz Ali Paslı ve Hasan Onur Akay, 'Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Ayrılma Hakkını Kullanan Pay Sahibinin, Şirketler Topluluğu Düzenlemelerinden Yararlanma Olanağı (TTK m 202/2 ve SerPK m 24 Hükümlerinin Karşılıklı Uygulama Alanı)' (2019) 77(1) İstanbul Hukuk Mecmuası 49, 55.

[53] "Akçe" kelimesi "Her tür madeni para", "nakit" gibi anlamlara gelmektedir. [Bkz TDK Güncel Türkçe Sözlük <https://sozluk.gov.tr/> (Erişim Tarihi: 01.03.2021), Kubbealtı Lugatı <http://lugatim.com/s/akce)> (Erişim Tarihi: 01.03.2021). Ticaret kanunumuzda şirketten ayrılan ortağa verilen değer her ne kadar "akçe" olarak düzenlenmişse de, şirketten ayrılan ortağa verilecek menfaatin mutlak surette nakit olması gerekmediğini düşündüğümüzden ilgili kavramın "pay" olarak anlaşılması ve ayrılma akçesi yerine ayrılma payı kavramının daha uygun olduğu kanaatindeyiz.

oluşturan bir değerdir. Ayrılma akçesi ve buna ilişkin hukuki sonuçlar TTK'da düzenlendiğinden ticari bir iş mahiyetindedir[54]. Bu kurum, Ticaret Kanununda bazen açıkça ayrılma akçesi olarak, bazen de *payın gerçek değeri* ifadesinin kullanılması ile düzenlenmiştir. Sermaye şirketlerinde sermayenin korunması ilkesi icabı, şirket varlığını sürdürürken, ortaklar şirkete sermaye olarak verdiklerini geri isteyemezler (TTK m 480/3). Buna mukabil şirketten çıkan veya çıkarılan ortak, ortak olmanın menfaatlerinden artık yararlanamayacak olmasına karşın, şirkete getirmiş olduğu sermaye payı halen şirket bünyesindedir. Sebebin sona ermesinden kaynaklanan bir sebepsiz zenginleşme oluşturacak bu durumun engellenmesi için kanun koyucu ayrılma akçesi/payı kurumunu ihdas etmiştir. Ayrılma akçesi, şirketten çıkan veya çıkarılan ortağın sahip olduğu alacak hakkının konusunu oluşturan bir değerdir. Kişi, Kanunda düzenlenen hallerde şirketten ayrıldıktan sonra ayrılma akçesine hak kazandığında, şirkete karşı üçüncü kişi konumundaki bir alacaklı durumuna geçmektedir.

Ayrılma akçesi, nakit veya ayın olarak kararlaştırıldığı durumlarda, iki kişi arasındaki bir alacak olması hasebi ile, bir başkasına devredilebilir, miras olarak geçebilir, hacze konu olabilir[55]. Buna mukabil, tarafların anlaşması ile ayrılma payının şahsa özgü bir menfaat olarak belirlenmiş olması halinde bu alacağın devri mümkün olmayacaktır.

B. Belirlenmesi

TTK m 141'in gerekçesinde kanun koyucu, ayrılma akçesinin nakit olmasının şart olmadığını; karşılık olarak başka bir şirketin payı/pay senedi veya bir diğer menkul kıymeti, mesela değiştirilebilir tahvil verilebileceğini belirtmiş olsa dahi, uygulamadaki anlayışa göre ayrılma akçesi, adından da anlaşılacağı üzere nakit olarak belirlenip ödenmesi gereken bir değerdir. Kanaatimizce buna katılabilmek mümkün değildir. Gerçi ayrılma akçesinin belirlenmesi ve ödenmesi hususları iki ayrı mesele olarak mütalaa edilirse konuya daha verimli bir şekilde yaklaşılmış olur. TTK m 208 uyarınca –ve diğer benzeri durumlarda- şirketten çıkarılıp payları hakim şirket tarafından satın alınacak ortağın sermaye payına tekabül eden ayrılma akçesinin öncelikle nakit olarak karşılığı belirlenmelidir.

TTK m 208 uyarınca hakim şirketin satın alma hakkını –tarafların anlaşamamaları halinde- mahkeme aracılığı ile kullanması durumunda ayrılma akçesinin de mahkemece belirlenmesi daha uygun olur. Ayrılma akçesinin değerinin belirlenip ödenmesi, özel hukuka ilişkin ve tarafların üzerinde serbestçe tasarruf edebilecekleri bir mesele olduğundan, hakimin tarafları arabuluculuğa teşvik etmesi faydalı olabilir.

[54] Ayrılma akçesinin borçlar hukuku yönünün de olduğuna dair açıklamalar için bkz Esra Cenkci, 'Çıkan ya da Çıkarılan Limited Ortağına Ayrılma Akçesinin Ödenmesi (TTK m 642)' (2018)76(4) Ankara Barosu Dergisi 1, 12.

[55] Bkz Hanife Öztürk Dirikkan, *Limited Şirket Ortağının Ayrılması ve Ayrılma Payı* (1. Baskı, Yetkin 2005) 145.

Ayrılma akçesinin değerinin belirlenmesi, TTK m 5/A bağlamında *konusu bir miktar paranın ödenmesi olan alacak ve tazminat talepleri* ile ilgili olmadığından dava şartı arabuluculuk kapsamında değil, ihtiyari arabuluculuk kapsamında görülebilir. Yargıtay'a göre, Hukuk Muhakemeleri Kanunu m 110 bağlamındaki dava yığılması hallerinde davacının talepleri arasında arabuluculuğa tâbi olmayan bir husus varsa tüm talepler bakımından doğrudan mahkemede dava açılabilir[56]. Taraflarca mutabık kalındığı veya mahkemece belirlendiği halde ödenmeyen ayrılma akçesinin talep edilmesi hususunda ise öncelikle arabulucuya başvurmak dava şartıdır.

Hakim şirketin satın alma hakkını kullanması mukabilinde azınlığa ödemesi gereken ayrılma akçesinin değerinin nasıl belirleneceği TTK m 202/2 hükmüne yapılan atıfla TTK m 208'de açıklanmıştır. Buna göre, satın alınacak payların değeri; *varsa en az borsa değeriyle, böyle bir değer bulunmuyorsa veya borsa değeri hakkaniyete uygun düşmüyorsa, gerçek değerle veya genel kabul gören bir yönteme göre belirlenecek bir değerle* belirlenir. Her ne kadar TTK m 202/2 değer belirleme kriterlerinin ilkinde payların borsa değerine göndermede bulunmuşsa da Sermaye Piyasası Kanunu'nun 27. maddesinin 3. fıkrası TTK m 208'in halka açık anonim ortaklıklarda uygulanmayacağını belirtmiştir. Dolayısıyla halka açık anonim ortaklıklarda konumuz bağlamında bir satın alma hakkından söz edilemez. Halka açık ortaklıklarda "Ortaklıktan çıkarma hakkı ve satma hakkı" başlıklı SerPK m 27'de belirtilen oy oranlarına ulaşılması ile birlikte doğrudan ortaklıktan çıkarma ve payları satma hakkı doğar. TTK m. 208'deki *şirketin çalışmasını engelleme, dürüstlük kuralına aykırı davranma, fark edilir sıkıntı yaratma* gibi şartların aranmadığı bu çıkarma veya satma hakkının kullanılmasından sonra, ortaklıktan çıkarılan ortağa *paylarının adil bir karşılığı* ödenir. Bu *adil karşılığı*n ne şekilde belirlenip[57] ödeneceği II-27.2 sayılı Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakları Tebliği'nin 6. maddesinde detaylı bir şekilde düzenlenmiştir Halka açık olmayan bir şirkette ise payların borsa değeri olmayacağından dolayı TTK m 202/2'deki kriterlerden ilki hukuki imkansızlık sebebi ile ayrılma akçesinin değerinin belirlenmesinde esas alınamayacaktır[58].

Ayrılma akçesinin değerinin belirlenmesinde TTK m 202/2'nin belirlemiş olduğu kıstaslardan ikincisi olan "gerçek değer"[59], ilgili dönemdeki şirket bilançosunun

[56] "…Somut olayda, 6100 sayılı HMK'nın 110. maddesiyle düzenleme altına alınan "davaların yığılması" durumu söz konusu olup, uyuşmazlık, verilen paranın tahsili ve ortak olmadığının tespiti olmak üzere iki ayrı dava içermektedir. Konusu bir miktar paranın ödenmesi olan tahsil davası arabuluculuğa tabi ise de, geçerli bir ortaklık ilişkisinin kurulmadığının tespitine ilişkin dava, konusu bir miktar paranın ödenmesi olan bir alacak ya da tazminat davası olmadığından arabuluculuğa tabi değildir. Bu durumda, arabuluculuğa tabi olmayan bir dava ile birlikte açılan tahsil davası da arabuluculuk dava şartına tabi olmayacağından aksi yöndeki mahkeme gerekçesi isabetli görülmemiştir…" Yargıtay 11 HD, 197/1578, 17.02.2020. <www.lexpera.com.tr>(Erişim Tarihi 25.08.2021) Ayrıca bkz. Yargıtay 11 HD, 2019-3048/1093, 10.02.2020. <www.lexpera.com.tr>(Erişim Tarihi 25.08.2021)

[57] Halka açık anonim ortaklıklarda ayrılma akçesinin belirlenmesi hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Çağlar Manavgat, *Hukuki Bakımdan Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz* (1. Baskı, BTHAE 2016) 73 vd.

[58] Bu hususun kodifikasyon çalışmalarının koordinasyondan uzak gerçekleştirilmesinin bir sonucu olduğu yönündeki haklı eleştirisi için bkz Karababa (n 54) 169.

[59] İsviçre Birleşmeler Kanunu m 8/1'de birleşme işlemlerindeki ayrılma akçesi için "tazminat" ("abfindung") ifadesi kullanılmaktadır.

verileri esas alınarak tespit edilir. Bu bağlamda *yaşayan* şirketin işletme değerinin aktifi ve pasifi ile birlikte değerlendirilmesi önem arz eder. Nitekim uygulamada da payın gerçek değerinin tespiti noktasında şirket aktiflerinden, başta vergi borçları olmak üzere mevcut pasiflerin çıkartıldığı müşahede edilmektedir. Yine bakiye sermaye bedeli bulunuyorsa, bu bedelin ödenecek ayrılma akçesinden düşülerek ayrılan ortağa ödenmesi ve payın sermaye borcunun tamamı ödenmiş pay haline getirilmesi de önem arz eder[60]. Ancak payın "gerçek değeri"ni tespit etmek için bunlar yeterli değildir. Hal böyle olunca, şirketin kârlılık durumunun ve dağıtılan kâr payları gibi, şirketin finansal yapısı ile bağlantılı birtakım unsurların da dikkate alınması gerekmektedir[61]. Yine bahsi geçen payın imtiyazlı bir pay olup olmadığının incelenmesi de önem arz eder. Hiç kuşkusuz imtiyazlı pay için ödenecek ayrılma akçesi, adi paylara ödeneceklere nazaran daha yüksek olacaktır[62]. Uygulamada uzman mali müşavirlerin şirket değerleme ve pay bedeli tespitine ilişkin raporları bu hususta ayrılma akçesinin değerinin belirlenmesine dayanak olmaktadır. "Gerçek değer"in nasıl tespit edileceğinin kanunda hususen belirlenmediği TTK m 141'in gerekçesinde vurgulanmaktadır. TTK m 208 bağlamında satın alma hakkı kullanıldığında ayrılma akçesi olarak ödenecek sermaye payı karşılığı, her somut olay özelinde ayrı ayrı değerlendirilmelidir.

TTK m 202/2 hükmünde belirtilen pay bedellerinin belirlenmesine dair bir diğer kriter ise *genel kabul gören bir yöntem*dir. Zira şirket aktifi ve pasifi temel alınarak belirlenecek payın *gerçek değeri* her zaman adil sonuçlar vermeyebilir. Şirketin yatırımları, muhtemel yakın kazanç ve zararları, kârlılığı, ticari itibarı gibi unsurların da değerlendirilmesi ile payların *adil değerine* ulaşılabilir[63]. Nitekim dönemsel ekonomik krizler, şirket mevcudunun kötü niyetle azaltılması ve manipülasyon gibi sebeplerle de şirket paylarının gerçek değeri hakkaniyete uygun düşmeyebilir[64]. Satın alma hakkının ("squeeze out") neşet edip geliştiği Anglosakson hukukunda da ayrılma akçesinin değerinin tüm etkileyenleri içeren *adil değere* ("fair value") sahip olması gerektiği belirtilmektedir[65]. Amerikan hukukunun en önemli kanunlarından olan Delaware Eyalet Kanununun § 262 hükmünde de şirketten ayrılan ortağa ödenecek olan ayrılma akçesinin tüm faktörlerin göz önünde bulundurularak belirlenen *adil bir değer* olması gerektiğine yer verilmiştir.

---

60 Halil Arslanlı ve Hayri Domaniç, *Limited Şirketler Hukuku ve Uygulaması (TTK Şerhi III),* (Temel 1989) 774.

61 Tütüncü (n 13) 258.

62 Hasan Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Şerhi I* (3. Baskı, Adalet 2018) 222.

63 Bkz Barış Kaya, *Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahiplerinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı* (1. Baskı, Beta 2018) 257 vd; Karababa (n 54) 170; Ümit Araman ve Halil Kibar, *Hisse Senetlerinin Gerçek Değerinin Hesaplanması* (1. Baskı, Türkmen 1999) 62 vd; Murat Yusuf Akın, *Anonim Ortaklıkta Bağlı Nama Yazılı Hisseler*, (2. Baskı, Vedat 2014) 95 vd. Ayrıca bkz Tamer Bozkurt, *Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Sınırlandırılması*, (1. Baskı, On İki Levha 2016) 176 vd.

64 Orhan Sekmen, 'Şirketler Hukukunda, TTK m 208 Hükmü ile Hâkim Şirkete Tanınan Satın Alma Hakkı (Squeeze-Out Right)' (2021)16(197-198) BUHFD 29, 81.

65 Marc I Steinberg and Evalyn N Lindahl, 'The New Law of Squeeze-Out Mergers' (1984)62(3) Washington University Law Quarterly 351, 376; Paul G Mahoney and Mark Weinstein, 'The Appraisal Remedy and Merger Premiums' (1999)1(1-2) American Law and Economics Review 239, 256.

Yerleşik uygulamaya göre, tarafların anlaşamaması ve uyuşmazlığın mahkemeye intikal etmesi halinde bu "adil" değerin hesaplanması için mahkeme kararına en yakın tarihteki ilgili tüm verilerin esas alınması gerektiği kabul edilmektedir[66]. Hakimiyetin uygulanması ile gerçekleştirilen bazı önemli esas sözleşme değişikliklerinden dolayı şirketten ayrılan azınlığa ödecenek ayrılma akçesini düzenleyen TTK m 202/2, kollektif şirketten ayrılan ortağa ödenecek ayrılma akçesini düzenleyen TTK m 260, esas sözleşmesel bağlamın söz konusu olduğu bir şirkette kaçış klozunun kullanılması ile ortağa ödenmesi gereken gerçek değerin tespiti hakkındaki TTK m 493/5 ve haklı sebeple fesih davasında şirketten çıkarılmasına karar verilen davacı pay sahibine ödenecek gerçek pay değerininin tespitine ilişkin TTK m 531'de açıkça düzenlenen "mahkeme kararına en yakın tarih" kıstası, uzun süren yargılamaların olumsuz etkilerini bertaraf etmek amacı ile kanun koyucu tarafından kabul edilmiş ve bu üç kuruma benzer kurumlarda da mahkemeler tarafından uygulanagelmiştir. Bu durum doktrinde eleştirilmektedir[67]. İlgili yazarlara göre, payların gerçek değerinin tespitinin talep edilmesinden sonra pay değerlerindeki değişiklikten taraflar olumlu veya olumsuz bir şekilde etkilenmemelidir.[68] Ayrıca davanın açıldığı tarihe göre hükmün kurulmasına ilişkin usul ilkesi[69] icabı payların gerçek değeri, davanın açıldığı güne göre hesaplanmalıdır[70]. Hakikaten, payların değerinin yargılama boyunca artacağı varsayımı üzerine inşa edilmiş bu kanuni düzenlemeler ve yargı uygulamaları tüm taraflar bakımından adil olmayan sonuçlara yol açabilir. Bu itibarla, gerçek pay değerinin mahkemece tespit edileceği durumlarda davanın açıldığı tarih hükme esas alınmalı ve bu bedel üzerine dava tarihinden itibaren faiz yürütülmelidir[71].

Ülkemizde şirket paylarının değerinin tespitinde başlıca üç değerleme yöntemi kullanılmaktadır. Bunlardan aktif bazlı değerleme yöntemi, denetlenmesi ve uygulanması kolay olduğundan, yargılamalarda en sık kullanılan yöntemdir. Klasik anlamda şirket aktiflerinden pasifler çıkartılarak öz sermaye değeri tespit edilir ve bu değer ilgili pay ile oranlanır. Günümüzde şirketlerin yalnızca masa, sandalye,

---

66 "…Dairemizin yerleşmiş kararları ve TTK'nın 641/1 maddesi gereğince davacının çıkma payının karar tarihine en yakın tarihteki veriler esas alınarak hükmedilmesi gerekir. Somut davada mahkemece 2015 yılında bilirkişi raporu alınıp 2016 yılında karar verildiği ve bilirkişi raporunda ise 31/12/2010 tarihli bilançonun esas alınarak hesaplama yapıldığı görülmektedir. Her ne kadar davalı şirketin defterlerine ulaşılamamış ise de mahkemece davalı şirketin bağlı bulunduğu vergi dairesine müzekkere yazılarak buradan davalı şirketin karar tarihine en yakın tarihteki tüm finansal kayıtları ve eklerinin celbi ile bu kayıtlara göre hesaplamanın yapılması gerekirken, yazılı şekilde hüküm tesisi doğru görülmemiş, bozmayı gerektirmiştir…" Yargıtay 11 HD, 2500/424, 15.1.2020. ((2020)36(1) Batider 153-154).

67 Tartışmalara genel bakış için Necdet Uzel, 'Nama Yazılı Payların Satın Alma Teklifinde Bulunma Hakkına Konu Olması Halinde Gerçek Değer Ve Faizin Tespiti İle Kâr Payının Mahsup Edilmesine Dair İlkeler' (2013)71(2) İstanbul Hukuk Mecmuası 555, 559.

68 Kendigelen (n 4) 404.

69 Bkz. Pekcanıtez Usul, *Medeni Usul Hukuku* (Dinamik Kitap, On İki Levha 2018) 1187-1188.

70 Akın (n 68) 101. Aksi yönde Sıtkı Anlam Altay, ' Türk ve İsviçre Anonim Ortaklıklar Hukuku'nda Esas Sözleşmesel Bağlam', *İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80.Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri* (Vedat 2009) 613-614. Gerçek değerin, ayrılma tarihine en yakın zamanda, şirketin piyasadaki objektif değerini ifade ettiği yönünde bkz. Ayhan, Çağlar ve Özdamar (n 29) 456.

71 Bu yönde ayrıntılı değerlendirmeler için Akın (n 68) 101-102.

bilgisayar gibi unsurlarla değerlenmesinin hakkaniyete aykırı olduğu aşikardır[72]. Bu bağlamda ikinci kabul gören yöntem ise piyasa bazlı değerleme yöntemidir. Bu yöntemde şirketin değeri, piyasada kendisi ile benzer durumda olan şirketler ile mukayese edilerek tespit edilir. Şirketin geleceğine ilişkin beklenti tespitlerini içermeyen bu yöntemde şirketteki yıllık nakit akışı büyük ölçüde belirleyici olur[73]. Nihayet *genel kabul gören* hesaplama yöntemlerinden sonuncusu gelir bazlı değerleme yöntemidir. Bu yöntemde, ilk iki yöntemdeki hesaplamaların yanına şirketin gelecek beklentileri de eklenir[74]. Başka bir deyişle, şirketin proje ve yatırımları da göz önünde bulundurularak gelecekteki muhtemel kazançları, değerleme gününe indirgenerek hesaplama yapılır[75]. Kanaatimizce bu son yöntemin uygulandığı, yani şirketin hem geçmiş dönem performanslarının hem mevcut durumunun hem de gelecek beklentilerinin birlikte irdelenmesi sonucunda yapılacak şirket değerlemesi, şirketten ayrılacak olan ortağa ödenecek ayrılma akçesi bakımından en adil sonucu verecektir. Bu bağlamda şirket değerlemesi ile birlikte payın imtiyazlı olup olmadığının hesaba katılmasının da önem arz ettiğini yeniden vurgulamak gerekir.

TBK m 634/3 hükmü, adi ortaklıktan çıkan veya çıkarılan ortağın "tasfiye payı"nın, ortaklık sıfatının sona erdiği tarih itibarıyla, mali işlerde uzman bir kişiye hesaplattırılacağı, şayet uzman kişi üzerinde anlaşılamazsa bu kişinin, hakim tarafından atanacağını düzenlemektedir. Bu düzenleme, TTK m 208'deki satın alma hakkı mukabili ödenen de dahil olmak üzere tüm ayrılma akçelerine kıyasen uygulanabilir. Bilirkişinin hesapladığı, yaşayan şirket içindeki gerçek pay bedeli şayet eksi değerde ise, ayrılma akçesine ilişkin bir hak doğmaz[76]. Bununla birlikte, tabidir ki, sermaye şirketlerinde sınırlı sorumluluk ilkesi uyarınca şirketten ayrılan ortağa bir sorumluluk da yüklenemez. Uygulamada borca batık bir şirketin paylarının TTK m 208 bağlamında satın alınmasının efektif olmayacağı bir anlığına düşünülse dahi, şirketin hedefleri doğrultusunda –diğer şartların da varlığı halinde- muhtemel kazançları, payların satın alınmasını makul gösterebilir ve bu durumda da "gerçek değer" kriterinden ziyade "adil değer" kriterinin işlerlik kazanması ile şirketten çıkarılan ortağa bir bedel ödenir.

---

72 İrfan Akın, 'Şirket Değerleme Yöntemlerinin Sermaye Şirketlerinde Çıkma, Çıkarılma ve Fesih Davalarına Etkisi', iç Tekin Memiş, Bahar Şimşek ve Özge Selin Şener (edr), *Yargıtay 11. Hukuk Dairesi Başkanı Merhum Mehmet Kılıç'a Armağan* (On İki Levha 2020) 102.

73 Piyasa bazlı değerleme yöntemleri için ayrıntılı bilgi için bkz. Reha Çırak, *Şirket Değerleme Yöntemleri* (1. Baskı, Seçkin 2018) 181 vd.

74 Akın (n 68) 100.

75 İndirgenmiş nakit akımları yöntemi için bkz Çırak (n 56) 37.

76 Yargıtay 11 HD, 17007/2123, 18.02.2015. "…öz sermayenin -111.235,26 TL olduğu ve gerçek değerlere göre davalının ayrılma akçesi talebinin yerinde bulunmadığı gerekçesiyle…talebinin reddine…" <www.kazanci.com> (Erişim Tarihi 21.04.2021). Borca batıklık gibi sebeplerle şirketin gerçek değeri sıfırlansa dahi, ortaklara zorunlu ayrılma akçesi ödenmeden şirketten çıkartmanın mümkün olmadığı yönünde bkz. Ali Murat Sevi, 'Sermaye Şirketlerinin Birleşmesinde Zorunlu Ayrılma Akçesi ve Bu Yolla Çıkarılacak Ortakların Menfaatlerinin Korunması' iç Tekin Memiş, Bahar Şimşek ve Özge Selin Şener (edr), *Yargıtay 11. Hukuk Dairesi Başkanı Merhum Mehmet Kılıç'a Armağan* (On İki Levha 2020) 59'daki 56 nolu dn.

Şirketten ayrılacak ortağın paylarının gerçek değerinin hesaplanması, borsaya kote edilmemiş pay devrinin sınırlandırıldığı hallerde TTK m 493/4'te "kaçış klozu" olarak adlandırılan durumda da önem arz eder. Şöyle ki, devri sınırlandırılmış bir payı miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebrî icra gereği iktisap eden kişiye şirket, payların gerçek değerini ödemeyi kabul ederse pay geçişine engel olabilir. Bu durumda da payların gerçek değeri yukarıda belirtilen *adil değer* incelemesi sonucunda belirlenecektir. Kendisine pay geçişine izin verilmeyen kişiye ödenecek ayrılma akçesinin, kişi şayet şirkette kalmış olsaydı sahip olacağı ekonomik menfaatler ile aynı ölçüde olması gerekmektedir[77].

C. Ödenmesi

Gerek TTK m 208 bağlamında gerek TTK'daki diğer ilgili durumlarda şirketten ayrılacak ortağa şirketteki sermaye payına tekabül eden karşılık mahiyetindeki ayrılma akçesinin nakit karşılığının belirlenmesi uyuşmazlıkların engellenmesi açısından önem arz eder. Nakit belirlemeden sonra ise kanaatimizce ayrılma akçesinin bir başka *menfaat* ile ödenmesinde hiçbir mahzur bulunmamaktadır. Hatta bu durum çoğu somut olayda her iki tarafın menfaatine daha uygun düşebilir. Nasıl ki bir ticaret şirketine para niteliğinde olmayan değerler de getirilebiliyor ve uyuşmazlıkların engellenmesi adına bunlara bir değer biçiliyorsa[78] aynı yöntem ayrılma akçelerinin ödeme şekilleri için de pekala uygulanabilir. TTK m 141 hükmünün gerekçesinde, ayrılma akçesinin nakit olmasının şart olmadığı, *karşılık* olarak başka bir şirketin payı/pay senedinin veya bir diğer menkul kıymetinin verilebileceğinden bahsedilmektedir. Gerekçede belirtilenlerin örnek kabilinden sayıldığının ve bunların yanında pek farklı alternatif menfaatlerin de ayrılma akçesi olarak verilebileceğinin kabulü hem şirket sermayesinin korunmasına[79] hem de çoğu somut olayda diğer tarafların menfaatine hizmet edecektir. Özellikle şirket birleşmeleri bakımından, birden fazla ortağa ödenmesi gereken ayrılma akçesinin toplam tutarı, şirkete ciddi finansal yük oluşturmaktadır[80]. Her ne kadar TTK m 208'in uygulanmasına dair bir somut uyuşmazlık tespit edilemese dahi, ayrılma akçesinin düzenlendiği diğer haller bakımından ihtiyari veya dava şartı arabuluculuk süreçlerinde tarafların menfaat temelli alternatif çözümler ürettiğine şahit olunabilmektedir. İlk başta nakit bir para cinsinden belirlenen ayrılma akçesinin emredici hükümlere aykırı olmadan ve karşı tarafı irade sakatlığına uğratmadan nakit dışı herhangi bir menfaat ile ödenmesinin önünde bir engel

---

77 Gerçek değerin tespitine ilişkin bkz. Akın (n 68) 94 vd; Bozkurt (n 68) 127 vd; Hanspeter Kläy, *Die Vinkulierung: Theorie und Praxis im neuen Aktienrecht* (1st, Helbing & Lichtenhahn 1997) 190.

78 Bkz TTK m 339/1-e.

79 Sermayenin korunması ilkesinin TTK'daki bazı önemli yansımalarının tespiti için bkz Harun Eryiğit, *6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Çerçevesinde Anonim Ortaklıklarda Sermayenin Korunması İlkesi* (1. Baskı, On İki Levha 2020) 152 vd.

80 Ünal Tekinalp, 'Birleşmede Ayrılma Akçesi', (2012)2(1) Regesta Ticaret Hukuku Dergisi 21, 22. (21-27)

bulunmamaktadır[81]. Burada dikkat edilmesi gereken husus; *keyfî, adalete tamamen ters ve müsadereye yakın* bir belirleme yapmaktan kaçınmaktır[82].

Daha önce, ayrılma akçesinin ödenmesine ilişkin uyuşmazlıkların *konusu bir miktar paranın ödenmesi olan alacak ve tazminat talepleri* cümlesinden olduğundan dolayı ticari dava şartı arabuluculuk kapsamında olduğunu belirtmiştik. TTK'dan kaynaklanan hallerde ayrılma akçesine ilişkin uyuşmazlıklar, TTK m 4 uyarınca mutlak ticari davadır. Bu itibarla TTK m 5/A uyarınca ayrılma akçesinin ödenmesi amacıyla dava açabilmek için arabulucuya başvurmak bir dava şartıdır. "Kazan-kazan" ilkesini amaçlayan arabuluculuk uygulamasında son zamanlarda uyuşmazlıkların zengin ve çok yönlü biçimde çözümleniyor olması, uzlaşı kültürümüz bakımından umut vericidir. Ayrılma akçesinin nakit olarak verilmesi yerine, belirlenmiş nakit karşılığının üstünde bir menfaat sağlanmaması kaydı ile, başvurucunun veya bir yakınının belirli şartlarla işe alınması, başvurucuya şirket mallarının indirimli olarak satılması gibi alternatif çözümler arabuluculuk uygulamasında karşılaşılan her iki tarafın menfaatine olacak örneklerden bazılarıdır. Ayrılma akçesinin nakit dışı başka bir menfaat ile yerine getirilmesi hususunda anlaşılmasından sonra edimin yerine getirilmemesi durumunda borçlu şirketin aynen ifaya zorlanamayacağı hallerde, ilk olarak belirlenen nakit karşılığın ödenmesi talep edilebilecektir.

Şirketten ayrılma anının hukuken geçerlilik kazanması ile birlikte ayrılma akçesi bir alacak hakkı olarak ortaya çıkar. Bununla birlikte TTK m 642 gibi bazı hükümlerde Kanun, ayrılma akçesinin muacceliyet anını şirketin serbestçe tasarruf edebileceği özvarlığın bulunmasına tâbi tutmuştur. Kuşkusuz buradaki amaç, uygun olmayan bir zamanda nakden ödenecek ayrılma akçesi ile şirketi krize sokmaktan korumaktır.

TTK m 208'deki satın alma hakkı bağlamında ayrılma akçesinin borçlusu hakim şirket tüzel kişiliğidir. Başka bir deyişle hakim şirketin ortakları bu borcun ödenmesi hususunda herhangi bir kişisel sorumluluk taşımazlar[83].

III. TTK m 208 Hakkında Genel Değerlendirme ve Bir Öneri

Hukukumuzda ilk kez 2011 tarihli TTK'nın 208. maddesi ile düzenleme altına alınan şirketler topluluğunda satın alma hakkının madde gerekçesinde kanun koyucu, hükmün amacının *şirketin sermayesinin ve oy haklarının yüzde doksanbeşinin84 uygun gördüğü bir kararın alınıp uygulanmasına çoğu kişisel çeşitli sebeplerle karşı çıkan ortakların/paysahiplerinin şirketi bunaltan ve engelleyen davranışlarına son verip şirket içi barışı sağlamak* olduğunu belirtmektedir. Çoğu somut olayda

81 Krş. AktG § 327b.

82 Bkz TTK m 641'in Gerekçesi

83 Bkz Cenkci (n 59) 13.

84 Kanun metninde yüzde doksan olarak belirtilen bu oran gerekçede yüzde doksan beş olarak unutulmuştur.

azınlık pay sahiplerinin iradesi hilafına gerçekleşecek bu durum, kuşkusuz TC Anayasası'nın 35. maddesinde güvence altına alınmış mülkiyet hakkına karşı kanun ile yapılmış bir müdahale olarak nitelendirilebilir[85]. Bu halde her ne kadar payların karşılığı verilse de, şirket ortağının iradesi gözetilmeksizin payları satın alınmaktadır. Şirketten çıkarılan ortağa paylarının adil bir karşılığı olarak ayrılma akçesinin nakit veya mutabık kalınacak bir menfaat ile ödenmesi ve şirket bünyesinde çatışan menfaatlerden meşru şirket menfaatlerinin üstün tutulması gereği, bu mülkiyet hakkı sınırlandırmasını haklı kılmaktadır. Bununla birlikte TTK m 208 hükmünün, Kanunun kabul edildiği 2011 yılından bu yana tespit edebildiğimiz kadarıyla hiç uygulanmamış olması, hiçbir yüksek yargı kararına yansımamış olması bu düzenlemenin bir ihtiyaca cevap vermediğini göstermektedir. Bununla birlikte, mahkemelere de yansıyan uyuşmazlıklarda[86] bu hükmün, uygulamacılar tarafından, şirketler topluluğuna bağlı olmayan kapalı tip anonim şirketlerden ortağı çıkarmak için hukuki gerekçe olarak kullanılmaya çalışıldığına sıklıkla şahit olunmaktadır[87]. Ne var ki, uygulamanın bu çabasına karşılık hüküm geniş yorumlanmaya müsait değildir. Bu itibarla kanun koyucuya düşen vazife, uygulamanın bu ihtiyacına karşılık TTK m 208'deki düzenlemenin bir benzerini anonim şirketler bakımından da ihdas etmektir. Bu noktada, anonim ortaklıklarda haklı sebeple ortağı çıkarma için neden TTK m 208 hükmünden hareket ettiğimize ilişkin haklı bir soru akla gelebilir. Öncelikle şirketler topluluğunu oluşturan ortakların önemli bir kısmının anonim ortaklık olmasından dolayı, kanun koyucunun pay sahibinin anonim ortaklıktan haklı sebeple çıkarılması kurumuna olumsuz bakmadığı anlaşılmaktadır. Öte yandan, inceleme konusu edilen hükümde yer alan oranlar ve haklı sebep olarak sayılan şirketin çalışmasını engelleme, dürüstlük kuralına aykırı davranma, fark edilir sıkıntı

---

85 Rıza dışı ortaklıktan çıkarılmaların Anayasa'ya uygunluğu yönündeki değerlendirmeler için bkz. Ali İhsan Karacan, *Ortaklıktan Çıkarma-Sermaye Piyasası Hukuku Açısından Bir İnceleme* (1. Baskı, Legal 2015) 215 vd.

86 Örnek kabilinden bkz İstanbul Anadolu 6 ATM 1077/30, 22.1.2019; İstanbul Anadolu 1 ATM 566/27, 21.1.2020. <www.lexpera.com.tr> (Erişim Tarihi 17.04.2021) Ayrıca bkz. Yargıtay 11 HD, 14158/1072, 11.02.2005. <www.lexpera.com.tr> (Erişim Tarihi 17.04.2021) "…dava, anonim şirkette ortaklardan birinin diğer bir ortağı öldürme eylemine iştirak etmiş olması nedeniyle ortaklık payının ıskatı istemine ilişkin bulunmaktadır…. Davanın konusunun teşkil eden anonim şirketlerde ise, haklı sebeplere ortaklıktan ihraç imkanı tanınmamış, şirketin bir sermaye şirketi olması niteliği dikkate alınarak, TTKnun 407 nci maddesinde sadece sermaye koyma borcunu belli bir prosedür içerisinde ve süresinde yerine getirmeyen paydaşın sahip olduğu hisse senetlerinin iptaline imkan tanınmış bulunmaktadır. Yukarıda değinilen ihraçla ilgili olarak diğer şirketler bakımından ayrıntılı düzenlemeler dikkate alındığında, kanun koyucunun anonim şirketler bakımından yapılan kişisel ilişkilerden kaynaklanan haklı sebebe dayalı ihraç imkanı tanınmamasının bilinçli bir düzenleme olduğu ve bir yasa boşluğunun bulunmadığının kabulü gerekir. Kaldı ki, dava konusu olayda anonim şirketin anasözleşmesinde dahi bu konuda özel bir düzenleme bulunmamaktadır. Bu durum karşısında uyuşmazlığın MKnun 2 nci maddesi çerçevesinde çözümlenmesi de mümkün görülmemiştir. Böyle bir durumda haklı sebeple de olsa diğer ortaklarla çalışması mümkün hale gelmeyen ortağın yapabileceği şey, payını başkasına devretmek veya TTK'nun 434/2 nci maddesi hükmü koşulları gerçekleştiği taktirde şirketin fesih ve tasfiyesini istemekten ibarettir…"

87 "...TTK'nın 208. maddesi, şirketler topluluğuna ilişkin bir düzenleme olup, hakim şirketin, bazı yasal koşulların mevcudiyeti halinde azınlık paylarını satın alma hakkını düzenlemektedir. Bu hükmün somut olayda uygulanma yeri yoktur.
Kanun koyucu, limited şirket ortağının, şirket tarafından alınacak kararla ve haklı sebeplerle mahkeme kararıyla şirket ortaklığından çıkarılmasını düzenlediği halde (TTK m640), anonim şirketlere ilişkin düzenlemelerde böyle bir yasal imkan şirkete tanınmamıştır.
Sonuç olarak, ileri sürülen haklı sebep ne olursa olsun, anonim şirketin, ortağının ortaklıktan çıkarılmasını talep hakkı bulunmamaktadır. Sadece, fesih ve tasfiye davalırına ilişkin 531.maddede, fesih yerine çıkarma kararı verme imkanı tanınmıştır. Bu maddenin de somut olayda uygulanma yeri yoktur…" İstanbul BAM 14 HD, 482/1418, 29.11.2018. <www.lexpera.com.tr> (Erişim Tarihi 17.04.2021)

yaratma gibi durumlar, anonim ortaklıklara da uygulanabilir niteliktedir. Çalışmada benzer kurumlarla birlikte incelenmeye gayret edilen TTK m 208'deki satın alma hakkı, kuşkusuz kendine özgü koşulları bulunan istisnai bir hükümdür. Bununla birlikte lafızdan da anlaşılacağı üzere, hükmün sermaye şirketleri için öngörüldüğü ve limited şirketlerde haklı sebeple şirketten çıkarmanın halihazırda kanunda var olduğu dikkate alındığında hükmün yalnızca anonim şirketler bakımından işlevsel ve anlamlı olduğu anlaşılmaktadır. Zira limited şirketlerde TTK m 640/3 uyarınca herhangi bir pay oranı ile bağlı olmaksızın haklı sebeple şirketten çıkarma imkânı söz konusudur. Anonim ortaklıklar bakımından kanunda kabul edilmesini önerdiğimiz "haklı sebeple çıkarma" kurumu, şirketler topluluğuna dahil olan ve olmayan tüm kapalı tip anonim ortaklıklar hakkında uygulanabilir olacağından, TTK m 208'in öngördüğü amacı gerçekleştirmenin yanı sıra, diğer anonim ortaklıklardaki ihtiyaca da cevap olacaktır. Teorik anlamda saf bir sermaye şirketi olmasından dolayı anonim ortaklıklardaki pay sahiplerinin kişiliklerinin önemsiz olduğu düşünülse de, ülkemiz pratiğinin bu teorik kabul ile pek örtüşmediği görülmektedir. Bilakis –kapalı tip- anonim ortaklıklardaki pay sahiplerinin kişilikleri çoğu zaman büyük önem arz eder. Çoğu durumda birbirini yakinen tanıyan bu kişiler arasındaki çekişmeler, anonim şirketlere önemli zararlar verebilecek boyutlara ulaşabilmektedir. Anonim şirket azınlığının şirketten haklı sebeple çıkarılmasına kanunda izin verilmemesi karşısında, çoğunluk pay sahipleri kâr payı dağıtımına engel olmakta, uygun olmayan zamanda sermaye artırımı yapılmasına neden olmakta ve böylece azınlığı tahakküm altına alarak paylarını kendilerine satmaya mecbur bırakmaktadır. Buna mukabil, azınlık pay sahiplerinin de genel kurul kararlarının iptali, haklı sebeplerle fesih gibi davaları açma yetkilerini kötüye kullanmaları ile zarara uğrayan bizatihi anonim şirket olmaktadır. Halbuki kanaatimizce olması gereken, haklı sebeplerin varlığı halinde mahkeme kararı ile azınlığın şirketten çıkmasına ve çıkarılmasına izin verilmesidir.

Anonim şirketteki azınlık paylarının belirli şartların gerçekleşmesi ile cebren satın alınmasına ("squeeze-out") İsviçre hukukunda temkinli yaklaşılmasına rağmen İngiltere, Hollanda, Belçika ve Almanya'da satın alma hakkına ilişkin kanuni düzenlemeler mevcuttur[88]. Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu § 327 a-f hükümlerinde anonim ve paylı komandit şirketlerin % 95 payına sahip hakim ortağına, azınlığı şirketten çıkarabilmesi imkânı tanınmıştır. İlgili hükme göre anonim şirket pay sahibinin satın alma hakkını kullanabilmesi için; sermaye paylarının %95'ine sahip olması[89], azınlık paylarının uygun bir ayrılma akçesi karşılığında kendisine devri yönünde yaptığı talebin genel kurulda en az % 95 çoğunlukla kabul edilmesi gerekli ve yeterlidir. Genel kurulda alınacak kararın zaten şirket paylarının % 95'ine sahip olan ortağın oyu ile alınacak olması, ilgili genel kurul kararının, denetimin sağlanmasına

[88] Christoph Van Der Elst and Lientje Van Den Steen, 'Balancing the Interests of Minority and Majority Shareholders: A Comparative Analysis of Squeeze-out and Sell-out Rights', (2009)4(6) European Company and Financial Law Review 391, 401-404.

[89] 2006 tarihli İngiliz Şirketler Kanunu Sec 979'da bu oran % 90'dır.

hizmet edecek bir prosedür olduğunu düşündürmektedir. Nitekim detaylı bir şekilde kaleme alınan "Genel Kurula Hazırlık" başlıklı AktG § 327c hükmünde belirtilen bilgi ve belgelerin hazırlanması yükümlülüğü bu düşünceyi desteklemektedir. AktG § 327a-f hükümlerinde "haklı sebep" kavramına doğrudan veya dolaylı bir biçimde gönderme mevcut değildir. Alman kanun koyucusunun amacı, tek ortaklı haline gelecek hakim ortağın yönetimindeki işletmenin ve hakim ortağın menfaatine hizmet edilmesi, uzun süren davalardan kaçınılması, genel kurulların daha masrafsız bir şekilde yapılması ve esnek yönetim anlayışının güçlendirilmesidir[90]. Ayrıca anonim şirketlerdeki karar mekanizmaları bağlamında ciddi bir etkisi olmayan azınlığın, haklı sebeple fesih ve genel kurul kararlarının iptali davaları başta olmak üzere kanunda kendilerine tanınan hakları kötüye kullanarak şirkete zarar vermelerini engellemek de Alman doktrininde satın alma hakkının amaçları arasında sayılmaktadır[91]. Fakat tekrar pahasına belirtmek gerekir ki, bu amaçlardan hiçbiri kanun metninde şart olarak sayılmamıştır. Ne TTK m 208 ne de diğer benzer çıkarma kurumlarının öngörüldüğü sair TTK hükümlerinde işaret edilen haklı sebep olgusuna AktG § 327a-f düzenlemelerinde yer verilmemiştir. Bununla birlikte, Alman anonim şirketler hukukunda satın alma hakkı genel kurul kararı ile kullanıldığından dolayı, kararın kanuna veya esas sözleşmeye aykırı olduğu gerekçesiyle hakkında AktG § 243'e göre iptal davası açılabilmesi mümkündür.

Ticaret şirketlerinde şirket içi barışı bozan, şirketin amacı ve menfaatleri doğrultusunda varlığını sürdürmesine engel olan ve böylece dürüstlük kuralına aykırı davranan ortaklar haklı sebep ile şirketten çıkarılabilir. Bu durumun tek istisnası anonim şirketlerde vuku bulmaktadır. Ne var ki, şirketler hukukumuzun yerleşik uygulamasında limited şirketler ile kapalı tip anonim şirketler arasındaki pratik farklılıklar çok azalmıştır. Şüphesiz limited ve anonim şirketler birbirinden farklı iki şirket türü olmaları hasebi ile ayrı nitelik ve özelliklere sahiptir. Ancak özellikle TTK'nın kabulü ile birlikte, iki şirket türü arasındaki fark, büyük oranda ortadan kalkmıştır[92]. Bu itibarla limited şirketlerde çıkma ve çıkarılmaya ilişkin düzenlemelerden özellikle kapalı tip anonim şirketleri mahrum bırakmanın haklı bir gerekçesi olmadığı kanaatindeyiz. İlk derece mahkemelerine ve arabuluculuk süreçlerine de yansıyan pek çok örnekte görüldüğü gibi TTK m 208 gibi bir hükmün şirketler topluluğu dışındaki anonim şirketler için de ihtiyaç olduğu aşikardır. Hatta öyle ki, Kanunun kabulünden bu yana geçen sürede konu ile ilgili şirketler topluluğu için duyulmayan ihtiyaçlar ve tespit edebildiğimiz kadarıyla hiçbir yüksek yargı kararına yansımayan talepler, kapalı tip anonim şirketler bakımından söz konusudur. Dürüstlük kuralı ve şirket menfaati doğrultusunda anonim şirketten çıkarılmanın

[90] Uwe Hüffer und Jens Koch, *Aktiengesetz*, (15. Auflage, Verlag München 2021) AktG § 327a Rn. 1; BeckOGK/Singhof AktG § 327a Rn. 2, 3.

[91] Philipp A. Baums: 'Der Ausschluss von Minderheitsaktionären nach §§ 327 a ff. AktG n. F.' WM 2001, 1843 vd.

[92] Eryiğit (n 84) 283; Fatih Bilgili ve Ertan Demirkapı, *Şirketler Hukuku* (9. Baskı, Dora 2013) 616; Pulaşlı (n 48) 1992.

makul olduğunun yargı marifetiyle saptandığı ve ayrılma akçesinin adil bir değer olarak belirlendiği bir perspektif, olması gereken hukuk bakımından önerimizdir. Böylece, anonim ortaklıktan çıkarma hakkının/yetkisinin kötüye kullanılması önlenmiş olacaktır. Limited şirketler ile anonim şirketler arasında hiç kuşkusuz teorik ve pratik farklılıklar vardır ve olmalıdır. Fakat anonim şirketler hukuku teorisini muhafazakar sert kalıplara hapsetmek, ticaret hayatının gereklerine ters düşecektir.

Haklı sebeple şirketten çıkarma meselesine pay sahibinin sadakat yükümlülüğü ekseninde yaklaşan yazarlar arasında görüş farklılıkları bulunmaktadır. Bilindiği üzere; sözleşme, kişi, sermaye, müşterek ticari amaç ve müşterek ticari amaç uğrunda çalışma/bu amaca aykırı fiillerden kaçınma (*affectio societatis*) unsurlarının biraraya gelmesi ile oluşan bir şahıs şirketinde affectio societatis bağlamında ortağın mutlak anlamda sadakat yükümlülüğünün bulunduğu kabul edilse de, sermaye şirketlerinde ortakların sadakat yükümlülüğünün olup olmadığı tartışmalı bir konudur. Kanaatimizce affectio societatis unsurunun yoğunluğu şahıs şirketlerinden sermaye şirketlerine doğru azalsa da, kurucu unsur olarak tüm ticaret şirketlerinde mevcuttur[93]. Bu bakımdan ortakların şirkete karşı sadakat yükümlülüğü de –kuşkusuz yoğunluğu değişmekle birlikte- her şirkette mevcuttur. Anonim şirket ortağının dürüstlük kuralına aykırı bir şekilde şirket içi huzuru bozması da sadakat yükümlülüğünü ihlal ettiğini gösterir. Gereksiz ve taciz edici biçimde sürekli iptal ve sorumluluk davaları açmak, şirket için alınması elzem görülebilecek bazı kararları bir şekilde bloke etmek gibi davranışlar bu yükümlülüğün ihlaline örnek olarak gösterilebilir[94]. Örneklerdeki gibi kasıtlı veya ağır ihmal ile sadakat yükümlülüğünün ihlali halinde, başka bir deyişle haklı sebeplerin varlığı halinde ortağın şirketten çıkarılması mümkün olmalıdır. Zira haklı sebeple şirketten çıkarma, anonim şirketlerde sadakat borcunun varlığının kabul edilmesinin doğal ve mantıksal bir sonucudur[95]. Ortak haklı sebeple şirketten çıkarıldıktan sonra da usulüne uygun bir şekilde sermayenin azaltılması[96] veya geçici bir süreliğine şirketin kendi paylarını iktisap edebilmesi için kanuna hüküm eklenmesi[97] doktrinde önerilmektedir. Buna mukabil, anonim şirketin hukuki yapısı nedeniyle ve şirket hisselerinin tedavül imkanının engellenmemesi amacıyla anonim şirket ortaklarının şirketten çıkarılmasının söz konusu olduğu tek halin pay bedelini ifa borcunun ihlali olduğu, esas sözleşmede öngörülse bile, sadakat yükümlülüğünün ihlali de dahil olmak üzere ortakların hiçbir sebeple

[93] Domaniç'e göre affectio societatis unsuru, anonim ortaklık sözleşmesinin zorunlu bir unsuru olup ortaklık sözleşmesini kâra iştirakli hizmet sözleşmesi, iştirak halindeki mülkiyet gibi durumlardan ayırmakta ve pay sahiplerinin yönetime katılma, yönetimi denetleme, ortaklığa zarar verici hareketlerden kaçınma ve ortaklığın meşru menfaatleri doğrultusunda sermaye katkısı dışındaki hak ve borçlarını ifade etmektedir. Bkz. Hayri Domaniç, *Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması (TTK. Şerhi II),* (Temel 1988) 29.

[94] Murat Yusuf Akın, *Şirketler Hukukunda ve Özellikle A.Ş.lerde Pay Sahibinin Sadakat Borcu* (1. Baskı, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası 2002) 244.

[95] ibid 243-244.

[96] ibid 244.

[97] Çamoğlu, *Haklı Sebep* (n 27) 72; Rauf Karasu, *Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi* (1. Baskı, Yetkin 2009) 169-170.

şirketten çıkarılmasının mümkün olmadığını savunan bir görüş de mevcuttur[98]. Daha önceki açıklamalarımız doğrultusunda, halihazırdaki hukukumuzu gösteren ikinci görüş yerine, olması gereken hukuk bakımından ilk görüşe katıldığımızı belirtiyoruz. Anonim şirketlerde ortakların şahsi özelliklerinin önemli olmadığına, sermaye unsurunun ön planda olduğuna ilişkin görüşler ve mehaz İsviçre hukukunda da anonim şirketten çıkarılmaya -pay bedelini ifa borcunda temerrüt hali dışında- izin verilmediği gerçeğinin bulunması da bu görüşümüzü değiştirmemektedir. Zira ticaret hukuku, teorik olarak kurgulandıktan sonra ticaret hayatının ihtiyaçları doğrultusunda kendine yeni yollar, yeni imkanlar çizebilen dinamik bir yapıya sahiptir. Hirsch'in son derece özlü bir şekilde ifade ettiği üzere, ticaret hukuku, "bizzat hayatın ve insanların ihtiyaçlarının tetkik ve müşahedesi" ile kaim olan bir ilimdir[99]. Ülkemizdeki kapalı tip anonim şirketlerin ihtiyacı doğrultusunda yeni bir paradigma değişikliğine gidilmesi ideal Türk anonim şirketler hukuku bakımından faydalı olacaktır.

Anonim şirket ortağının şirketten çıkarılmasına ilişkin yapılacak kanuni düzenlemede limited şirketlerde şirketten çıkarmaya yönelik TTK m 640 hükmü yol gösterici olabilir. Bu bağlamda esas sözleşmede şirketten çıkarılma sebeplerine yer verilmesine Kanunda imkan sağlanması hem hukuk güvenliği hem de şirket menfaati bakımından faydalı olacaktır. Kuşkusuz esas sözleşmedeki sebeplerin gerçekleşip gerçekleşmediğinin tespitinin mahkemece yapılması çoğunluk tahakkümü ile azınlığın istismar edilmesini engeller. Ayrıca yine TTK m 640'daki gibi şirketin ortak aleyhine haklı sebeple çıkarma davası açabilme imkanının anonim şirketler bakımından da kabul edilmesi uygulamadaki önemli bir eksikliği giderecektir. Nitekim Domaniç birkaç adım öteye giderek, hem kişi ortaklıklarında hem de haklı sebebe yer veren diğer kurumlarda geliştirilen temel ilkelerden anonim ortaklıklarda örnekseme yoluyla yararlanılması gerektiğini, özellikle kapalı anonim ortaklıklardaki ortaklar arası ilişkilerin limited ve kişi ortaklıklarından çok farklı olmadığını zikretmektedir[100].

Sonuç

Ticari faaliyetler itibariyle birbirine bağlı birden fazla şirketten birinin diğerini doğrudan veya dolaylı olarak sürekli bir şekilde hakimiyet altında tutması ile fiilen ortaya çıkan şirketler topluluğunda –her iktisadi organizasyonda olacağı gibi- çeşitli menfaat ihtilaflarının ortaya çıkması mümkündür. Kanun koyucu, dürüstlük kuralına aykırı davranarak şirketin çalışmasına engel olan, şirket içi huzursuzluklar çıkaran azınlık pay sahibinin isteği hilafına şirketten çıkarılmasını mümkün kılmıştır. Şüphesiz bu durum, pay sahibinin mülkiyet hakkına yapılan bir müdahale olarak

98 N Füsun Nomer, *Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Sadakat Yükümlülüğü* (1. Baskı, Beta 1999) 148.

99 Ernst E. Hirsch, *Türk Ticaret Kanununun Esaslarına Göre Ticaret Hukuku* (Cihan 1935) 7.

100 Arslanlı ve Domaniç (n 65) 747.

nitelendirilebilir. Fakat kanun ile ve daha üstün bir yarar (şirket ve topluluk menfaati) uğruna yapılan bu müdahale, ölçülü ve makul olması için yargısal denetime tâbi tutulmuştur.

TTK m 208 hükmüne göre, bağlı şirketteki azınlık pay sahibinin şirketin çalışmasını engellemesi, dürüstlük kuralına aykırı davranması, fark edilir sıkıntı yaratması veya pervasızca hareket etmesinin yanında hakim şirket, bağlı şirketin paylarının ve oy haklarının en az yüzde doksanına sahip olmalıdır. Bu şartların oluşmasının akabinde hakim şirket azınlığın paylarını gerçek değeriyle veya genel kabul gören bir yönteme göre belirlenecek bir değerle satın alabilir. Uygulamadaki genel kabul gören pay ve şirket değerleme yöntemlerinden en adili; kanaatimizce şirketin geçmişini, bugününü ve geleceğini irdeleyen gelir bazlı değerleme yöntemidir. Şirketten ayrılan ortak, hukuka aykırı fiillerinden dolayı şirketten çıkarılmış olsa dahi, sermaye payına tam olarak tekabül edecek ve adil bir şekilde hesaplanmış ayrılma akçesini almaya hak kazanacaktır. Ayrılma akçesinin belirlenmesine ve ödenmesine ilişkin meseleler, hem hukuki hem de iktisadi anlamda uzmanlık gerektirmektedir. Ayrılma akçesinin belirlenmesi değil, fakat belirlenmiş olan ayrılma akçesinin ödenmemiş olması sebebi ile açılacak davalar için arabulucuya başvurmak TTK m 5/A'ya göre bir dava şartıdır. Arabuluculuk uygulamalarında sıklıkla görülmeye başlandığı gibi, her iki tarafın da menfaatine olacak bir şekilde ayrılma akçesi borcunun nakit dışı çeşitli edimler ile ifa edilmesi mümkündür. Dolayısıyla satın alma hakkı mukabilinde ödenecek ayrılma akçesinin mutlak surette nakit olması gerektiğine ilişkin var olan klasik anlayış ve alışkanlığın terk edilmesi amaca daha uygun olacaktır. Ayrıca TTK m 208'deki satın alma hakkının madalyonun bir tarafında olduğu kabul edildiğinde, madalyonun öte tarafını oluşturan ayrılma hakkının Kanunda düzenlenmesi, çoğunluk tahakkümü ile karşılaşan azınlığın şirketten ayrılmasına imkan sağlayacaktır.

Sadakat yükümlülüğünü ihlal eden, şirketin çalışmasına engel olan ve dürüstlük kuralına aykırı davranarak şirket içi huzuru bozan anonim şirket ortağının, şirketler topluluğuna dahil bağlı şirket ortağı olması hali hariç, şirketten çıkarılmasına mevcut kanuni düzenleme izin vermemektedir. Buna mukabil uygulamada şirket içi barışın tesisi ve şirket menfaati doğrultusunda şirketin varlığını sürdürülebilmesi adına anonim şirketler bakımından da haklı sebeple ortağın çıkarılmasına ilişkin hükümlerin Kanunda düzenlenmesinin gerekli olduğu kanaatine varılmıştır. Zira şirketten çıkarma hakkının temel amacının şirketteki menfaat ihtilaflarını meşru menfaat doğrultusunda ortadan kaldırmak olduğu düşünüldüğünde ve ülkemiz uygulamasında TTK m 208'in şirketler topluluğu bünyesinde olmayan anonim şirketlere de teşmil ettirilmeye çalışıldığı göz önünde bulundurulduğunda, anonim şirketler için de çıkarma hakkına duyulan ihtiyaç gün geçtikçe artmaktadır. Ayrıca TTK m 208 hükmünün sermaye şirketleri için öngörüldüğü ve limited şirketlerde haklı sebeple şirketten çıkarmanın halihazırda kanunda var olduğu göz önünde bulundurulduğunda hükmün yalnızca

anonim şirketler bakımından işlevsel ve anlamlı olduğu anlaşılmaktadır. Bu hali ile hem şirketler topluluğu bakımından bir ihtiyaca cevap vermeyen hem de diğer kapalı tip anonim ortaklıklar için genişletilmeye elverişli olmayan hüküm yerine tüm anonim ortaklıklar bakımından kanunda kabul edilecek haklı sebeple çıkarma ve çıkma kurumunun, şirket içindeki haksız çekişmelerin önüne geçilmesinde faydalı olacağı kanaatine varılmıştır.

Hakem Değerlendirmesi: Dış bağımsız.
Çıkar Çatışması: Yazar çıkar çatışması bildirmemiştir.
Finansal Destek: Yazar bu çalışma için finansal destek almadığını beyan etmiştir.

Peer-review: Externally peer-reviewed.
Conflict of Interest: The author has no conflict of interest to declare.
Grant Support: The author declared that this study has received no financial support.

Bibliyografya/Bibliography

Aker H, 'Anonim ve Limited Şirketlerde Ortaklık Sıfatının Sona Ermesi ve Özellikle Haklı Sebeple Fesih Davasına İlişkin Bazı Değerlendirmeler'(2016)32(1) Batider 63-150.

Akın İ, 'Şirket Değerleme Yöntemlerinin Sermaye Şirketlerinde Çıkma, Çıkarılma ve Fesih Davalarına Etkisi', iç Tekin Memiş, Bahar Şimşek ve Özge Selin Şener (edr), *Yargıtay 11. Hukuk Dairesi Başkanı Merhum Mehmet Kılıç'a Armağan* (On İki Levha 2020).

Akın MY, *Anonim Ortaklıkta Bağlı Nama Yazılı Hisseler*, (2. Baskı, Vedat 2014).

Akın MY, *Şirketler Hukukunda ve Özellikle A.Ş.lerde Pay Sahibinin Sadakat Borcu* (1. Baskı, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası 2002).

Altay SA, ' Türk ve İsviçre Anonim Ortaklıklar Hukuku'nda Esas Sözleşmesel Bağlam', *İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80.Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri* (Vedat 2009) 563-637.

Antalya OG, *Hukuk Metodolojisi II* (1. Baskı, Seçkin 2021).

Antalya OG ve Topuz M, *Medeni Hukuk I* (3. Baskı, Seçkin 2019).

Araman Ü ve Kibar H, *Hisse Senetlerinin Gerçek Değerinin Hesaplanması* (1. Baskı, Türkmen 1999).

Arslanlı H ve Domaniç H, *Limited Şirketler Hukuku ve Uygulaması (TTK Şerhi III)*, (Temel Yayınları 1989).

Ataay A, *Medeni Hukukun Genel Teorisi* (3. Baskı, İÜHF 1980).

Atakan MC, *Şirketler Topluluğunda Hâkimiyet* (1. Baskı, Aristo 2021).

Ayhan R, Çağlar H ve Özdamar M, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar* (3. Baskı, Yetkin 2021).

Bahtiyar M, *Ortaklıklar Hukuku* (13. Baskı, Beta 2019).

Battal A, 'Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Iskat Prosedürü (TTK m 408) ile İlgili Yargıtay Uygulaması', Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu XVII, 9-10 Haziran 2000, (BTHAE 2000).

Baums PA, 'Der Ausschluss von Minderheitsaktionären nach §§ 327 a ff. AktG n. F.' WM 2001, 1843-1850.

Bilgili F ve Demirkapı E, *Şirketler Hukuku* (9. Baskı, Dora 2013).

Bozkurt T, *Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Sınırlandırılması*, (1. Baskı, On İki Levha 2016).

Böckli P, Davies PL, Ferran E, and etc., 'A Proposal for the Reform of Group Law in Europe' (2017) 18 (1) European Business Organization Law Review 1-49.

Böckli P, *Schweizer Aktienrecht* (4th edn, Schulthess 2009).

Çamoğlu E, 'Limited Ortaklıktan Çıkarılma' (2014)30(3) Batider 5-20.

Çamoğlu E, *Kollektif Ortaklığın Haklı Sebeple Feshi ve Ortağın Haklı Sebeple Çıkarılması* (1. Baskı, Vedat 2008). (Haklı Sebep)

Çelik A, 'Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma' (2009)17(2) SÜHFD 171-215.

Cenkci E, 'Çıkan ya da Çıkarılan Limited Ortağına Ayrılma Akçesinin Ödenmesi (TTK m. 642)' (2018)76(4) Ankara Barosu Dergisi 1-50.

Çırak R, *Şirket Değerleme Yöntemleri* (1. Baskı, Seçkin 2018).

Değirmenci C, *Anonim Ortaklıkta Iskat* (1. Baskı, Vedat 2006).

Dettling H, *Die Entstehungsgeschichte des Konzernrechts im Aktiengesetz von 1965* (1st, Mohr Siebeck 1997).

Domaniç H, *Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması (TTK Şerhi II),* (Temel 1988).

Eryiğit H, *6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Çerçevesinde Anonim Ortaklıklarda Sermayenin Korunması İlkesi* (1. Baskı, On İki Levha 2020).

Göktürk K, *Şirketler Topluluğunda Sorumluluk Esasları* (1. Baskı, Adalet 2015).

Göle C, *Anonim Ortaklıklarda Nakdî Sermaye Koyma Borcu ve Bu Borcu İfada Temerrüt* (BTHAE 1976).

Gündoğdu G, 'Bir Şirketler Topluluğu En Az Kaç Bağlı Şirketten Oluşur Ticaret Sicil Yönetmeliği m 105 Hükmünün Türk Ticaret Kanunu m 195 Hükmü ile Uyumsuzluğu Sorunu' (2014)12(133) Legal Hukuk Dergisi 107-126.

Helvacı S ve Erlüle F, *Medeni Hukuk* (6. Baskı, Legal 2020).

Hirsch EE, *Türk Ticaret Kanununun Esaslarına Göre Ticaret Hukuku* (Cihan 1935).

Hüffer U und Koch J, *Aktiengesetz*, (15. Auflage, Verlag München 2021).

Karababa S, *Anonim Ortaklıkta Satın Alma (Squeeze-Out) ve Çıkarma Hakları* (1. Baskı, Seçkin 2016).

Karacan Aİ, *Ortaklıktan Çıkarma-Sermaye Piyasası Hukuku Açısından Bir İnceleme* (1. Baskı, Legal 2015).

Karasu R, *Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi* (1. Baskı, Yetkin 2009).

Karayalçın Y, 'Anonim Şirkette Çoğunluk-Azınlık İlişkisi Bakımından Kontrol (Blok) Satışı ve Genel Alım Önerisi' iç Turhan Esener (ed), *Prof. Dr. Haluk Tandoğan'ın Hatırasına Armağan* (BTHAE 1990).

Kaya B, *Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahiplerinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı* (1. Baskı, Beta 2018).

Kaya Mİ, 'Büyük Pay Sahiplerinin Azınlığı Ortaklıktan Çıkarma Hakkı (Squeeze-Out Right)'(2007)11(1-2) EÜHFD 307-332.

Kendigelen A, *Yeni Türk Ticaret Kanunu: Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler* (3. Baskı, On İki Levha 2016).

Kılıçoğlu AM, *Medeni Hukuk* (3. Baskı, Turhan 2019).

Kläy H, *Die Vinkulierung: Theorie und Praxis im neuen Aktienrecht* (1st, Helbing & Lichtenhahn 1997).

Mahoney PG and Weinstein M, 'The Appraisal Remedy and Merger Premiums' (1999)1(1-2) American Law and Economics Review 239-275.

Manavgat Ç, *Hukuki Bakımdan Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz* (1. Baskı, BTHAE 2016).

Memiş T ve Turan G, *Sermaye Piyasası Hukuku*, (5. Baskı, Seçkin 2020).

Nomer NF, *Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Sadakat Yükümlülüğü* (1. Baskı, Beta 1999).

Okutan Nilsson G, *Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku* (1. Baskı, On İki Levha 2009).

Orak Çelikboya L, *Türk Ticaret Kanunu Madde 208 Uyarınca Anonim Şirketlerde Satın Alma Hakkı* (1. Baskı, On İki Levha 2017).

Özcanlı FB, 'Şirketler Topluluğu Hukukuna İlişkin Avrupa'da Ortaya Çıkan Yeni Yaklaşımlar' (2017)(2) GSÜHFD 355-387.

Öztürk Dirikkan H, *Limited Şirket Ortağının Ayrılması ve Ayrılma Payı* (1. Baskı, Yetkin 2005).

Paslı A ve Akay HO, 'Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Ayrılma Hakkını Kullanan Pay Sahibinin, Şirketler Topluluğu Düzenlemelerinden Yararlanma Olanağı (TTK m. 202/2 ve SerPK m. 24 Hükümlerinin Karşılıklı Uygulama Alanı)' (2019) 77(1) İstanbul Hukuk Mecmuası 49-70.

Pekcanıtez Usul, *Medeni Usul Hukuku* (Dinamik Kitap, On İki Levha 2018).

Poroy R, Tekinalp Ü ve Çamoğlu E, *Ortaklıklar Hukuku II* (14. Baskı, Vedat 2019) .

Pulaşlı H, *Şirketler Hukuku Şerhi I* (3. Baskı, Adalet 2018).

Pulaşlı H, *Şirketler Hukuku Şerhi II* (3. Baskı, Adalet 2018).

Şahin A, *Anonim Ortaklığın Haklı Sebeple Feshi* (1. Baskı, Vedat 2013).

Şahin G, *Anonim Şirketlerde Iskat Müessesesi* (1. Baskı, Ufuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü 2020).

Sekmen O, 'Şirketler Hukukunda, TTK m.208 Hükmü ile Hâkim Şirkete Tanınan Satın Alma Hakkı (Squeeze-Out Right)' (2021)16(197-198) BUHFD 29-93.

Semerci Vuraloğlu T, Sermaye Piyasası Kanunu'na Göre Anonim Ortaklıkta Ayrılma Hakkı (1. Baskı, On İki Levha 2018).

Sevi AM, 'Sermaye Şirketlerinin Birleşmesinde Zorunlu Ayrılma Akçesi ve Bu Yolla Çıkarılacak Ortakların Menfaatlerinin Korunması' iç Tekin Memiş, Bahar Şimşek ve Özge Selin Şener (edr), *Yargıtay 11. Hukuk Dairesi Başkanı Merhum Mehmet Kılıç'a Armağan* (On İki Levha 2020).

Steinberg MI and Lindahl EN, 'The New Law of Squeeze-Out Mergers' (1984)62(3) Washington University Law Quarterly 351-414.

Sulu M, *Anonim Ortaklıklarda Şirket Menfaati Kavramı* (1. Baskı, On İki Levha 2019).

Tekil M, 'Fransız Temyiz Mahkemesi'nin "Rozenblum Kararı" ve "Grup Çıkarı" Kavramı' (2005) 1 (3) Hukuki Perspektifler Dergisi 213-217.

Tekinalp Ü, 'Birleşmede Ayrılma Akçesi', (2012)2(1) Regesta Ticaret Hukuku Dergisi 21-27.

Tütüncü M, *Hakim Şirketin Azınlığın Paylarını Satın Alma Hakkı* (1. Baskı, On İki Levha 2017).

Ulmer P and Schäfer C, *Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch* (7th edn, C.H. Beck 2017).

Uzel, N 'Nama Yazılı Payların Satın Alma Teklifinde Bulunma Hakkına Konu Olması Halinde Gerçek Değer Ve Faizin Tespiti İle Kâr Payının Mahsup Edilmesine Dair İlkeler' (2013)71(2) İstanbul Hukuk Mecmuası 555-562.

Van Der Elst C and Van Den Steen L, 'Balancing the Interests of Minority and Majority Shareholders: A Comparative Analysis of Squeeze-out and Sell-out Rights', (2009)4(6) European Company and Financial Law Review 391-439.

beck-online.GROSSKOMMENTAR

karararama.yargitay.gov.tr

www.kazanci.com

www.legalbank.net

www.lexpera.com.tr