

6102 SAYILI TÜRK TİCARET KANUNU ÇERÇEVESİNDE AYRILMA AKÇESİ

*Bilge DEVELİ**

ÖZET

Ayrılma akçesi, birleşme işlemine taraf olmak istemeyen, şirket içi barışı tehlikeye düşürme ihtimali olan veya çoğunluk pay sahipleri tarafından hakları ihlal edilen azınlık pay sahiplerinin, paylarının gerçek değerlerini alarak, işleme taraf olmak zorunda kalmadan ve şirketin gelişme konusunda kazandığı ivmeyi sekteye uğratmadan şirketten ayrılmalarına imkân veren bir kurumdur. Uluslararası literatürde, squeeze-out merger, cash-out merger, freeze-out merger olarak çeşitli şekillerde adlandırılan ayrılma akçesi, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununda, ticaret şirketlerinin birleşmeleri, hâkim şirketin satın alma hakkı, anonim ortaklığın haklı sebeple feshinin talep edilmesi ve limited şirket ortağının şirketten ayrılması olmak üzere dört ayrı yerde ele alınmıştır.

***Anahtar Kelimeler:** 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu, ayrılma akçesi, birleşme, hâkim şirket, haklı sebeple fesih*

SQUEEZE OUT MERGER WITHIN THE FRAMEWORK OF THE TURKISH COMMERCIAL CODE NUMBERED 6102

ABSTRACT

Squeeze out is a regularization which allows the minor shareholders, who do not want to be a party of the merger process, likely to endanger the internal peace of the company or whose rights are violated by the majority of the shareholders, leaving the company by taking the actual values of their shares without having to be a party and without detriment to the momentum which company gained. In the international literature, referred to in various ways, the squeeze-out merger, cash-out merger, freeze-out merger, in the Turkish Commercial Code No. 6102 examined under four headings: commercial companies mergers, to purchase by the predominated company right, rightful termination of a stock joint company, the separation of the company's partners in limited liability companies.

***Keywords:** Turkish Commercial Code Numbered 6102, squeeze out, merger, predominant company, rightful termination*

* Araştırma Görevlisi, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Ticaret Hukuku Ana Bilim Dalı.

I. AYRILMA AKÇESİNİN TANIMI VE KANUNDAKİ YERİ

Bir şirkette payların çoğunluğunu elinde tutan ortaklar ile azınlık pay sahipleri arasında menfaat dengesinin sağlanması zorunludur. Zira şirketin önemli kararlar alıp icra etmesine, gelişmesine şahsi sebeplerle engel olabilecek azınlık pay sahipleri olabileceği gibi, azınlık haklarının kötüye kullanılması da olasıdır. İşte bu dengenin iyi kurulması, doğacak ihtilaflarda her iki tarafın da amacına hizmet edecek şekilde çözüme varılması, şirketin piyasada varlığını koruması için hayati önem arz eder. Kanun koyucu, azınlık ve çoğunluk pay sahiplerinin haklarını kötüye kullanmalarını engellemek ve şirketten ayrılmak isteyen ortakların adil bir şekilde paylarının karşılığında faydalandırılmasını sağlamak amacıyla, mehz hukuk sistemlerindeki düzenlemeleri takip ederek, ayrılma akçesi kurumunu 6102 Sayılı TTK ile mevzuatımıza kazandırmıştır.

Ayrılma akçesi, birleşme işlemine taraf olmak istemeyen pay sahipleri hakkında genel kurul kararına istinaden; şirket içi barışı tehlikeye düşürme ihtimali olan pay sahipleri ve anonim şirketin feshini talep etmesine karşın şirketten çıkarılmasına karar verilen azınlık pay sahipleri hakkında mahkeme kararına istinaden; paylarının gerçek değerlerinin verilmesi ile işleme taraf olmak zorunda bırakılmadan ve şirketin gelişme konusunda kazandığı ivmeyi sekteye uğratmadan şirketten ayrılmalarına imkân veren bir kurumdur.

Ayrılma akçesi, 6102 Sayılı TTK ile hukukumuzda girmiş olup, henüz bir uygulamasına rastlanılmamıştır. Bu kurum Kanunda; ticaret şirketlerinin birleşmesi bahsinde 140 ve 141'inci maddelerde; hâkim şirketin hâkimiyetini kötüye kullanması başlığı altında 202'nci maddede; anonim şirketin haklı nedenle feshi bahsinde 531'inci maddede ve limited şirketlerde ortağın şirketten ayrılması bahsinde 641 ve 642'nci maddelerde olmak üzere dört ayrı yerde düzenlenmiştir.

II. BİRLEŞMENİN TEMEL İLKELERİ ÇERÇEVESİNDE AYRILMA AKÇESİ

Birleşme, iki ya da daha çok şirketin malvarlıklarını tasfiye etmeden külli halefiyet yolu ile içlerinden birinin bünyesinde¹ veya yeni kuracakları bir şirket çatısı altında birleştirmek² suretiyle gerçekleştirdikleri ekonomik

¹ “merger” olarak adlandırılmaktadır. Bkz. CASSIM, The Introduction of the Statutory Merger in South African Corporate Law: Majority Rule Offset by the Appraisal Right (Part 1), s. 2-4 (<http://heinonline.org>, erişim 9 Kasım 2012).

² “amalgamation” olarak adlandırılmaktadır. Bkz. CASSIM, s. 2-4.

yoğunlaşma usullerindedir³. Bu şekilde malvarlığını intikal ettiren ortaklıktaki pay sahipleri, bünyesinde birleştiği ortaklıktan, belirli bir ölçüte göre hesaplanarak belirlenecek ortaklık payını iktisap eder⁴. Zira kanun koyucu 6102 Sayılı TTK'nın 140'ıncı maddesinin 1'inci fıkrasında, devrolunan şirketin ortaklarının mevcut pay ve haklarını karşılayacak şekilde devralan şirkette istem hakları olduğunu söyleyerek bu durumu vurgulamıştır. Buna ek olarak aynı maddenin ikinci fıkrasında, birleşmede ortaklık paylarının değişim oranlarının belirlenmesi konusuna değinmiş; devrolunan şirket ortaklarına tahsis olunan ortaklık paylarının gerçek değerlerinin 1/10'ini aşmaması şartıyla denkleştirme ödenmesinin öngörülebileceğine yer vermiştir.

Görüldüğü üzere birleşme işlemi, ortaklıkların hem ortakları hem de malvarlıkları için bir araya gelme olgusunu ifade eder. Bu olgu, pay sahipliğinin devamlılığı, tasfiyesiz sona erme ve külli halefiyet ilkeleri ile açıklanmaktadır⁵.

A) Pay Sahipliğinin Devamlılığı İlkesi

Devrolunan şirket ortaklarının, devredilen malvarlığı karşılığında, hesaplanacak değişim oranına göre devralan şirkette pay sahibi kılınmasına “*pay sahipliğinin devamlılığı ilkesi*” adı verilir⁶. Bu ilke sayesinde, devrolunan şirketteki pay sahipliği sıfatı, bir değişim oranına göre hesaplanarak yeni kurulan veya bünyesinde birleşilen ortaklıktaki pay sahipliği sıfatı ile devam ettirilebilecektir. Böylece sadece malvarlığı anlamında bir birleşme yeterli görülmemekte; aynı zamanda ortakların da yeni kurulan ya da bünyesinde birleşilen şirkette yer alması sağlanarak işleme, toplumsal işlem karakteri kazandırılmaktadır⁷. Birleşme işleminin ticaret siciline tescili ile malvarlığı ve ortaklık hakları kendiliğinden, başkaca bir işleme gerek kalmaksızın yeni şirkete intikal etmektedir.

³ **Pulaşlı**, Hasan, İkincil Mevzuat Çerçevesinde Çıkarılan Yönetmelik ve Tebliğlere ve 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununa Göre Hazırlanmış Şirketler Hukuku Genel Esaslar, B. 2, Ankara 2013, s. 64-65, (Şirketler); **Akbilek**, Nevzat, Türk ve Avrupa Birliği Hukukunda Anonim Şirket Birleşmelerinde Pay Sahibinin Korunması, Ankara 2009, s. 25.

⁴ **Pulaşlı**, (Şirketler), s. 68; **Akbilek**, s. 29.

⁵ **Akbilek**, s. 29.

⁶ **Akbilek**, s. 44; **Kendigelen**, Abuzer, Türk Ticaret Kanunu, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, İstanbul B. 2, 2012, s. 138; **Poroy/Tekinalp/Çamoğlu**, Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, B. 12, İstanbul, 2010, s. 91.

⁷ **Türk**, Hikmet Sami, Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesinde “Nevilerin Aynı Olması” Koşulu, Ankara 1986, s. 234; **Poroy/Tekinalp/Çamoğlu**, s. 103.

Birleşme işlemi neticesi yeni kurulan veya devralan ortaklıkta sahip olunan paylar, önceden mevcut olabileceği gibi, bu amaçla gerçekleştirilen bir sermaye artırımını neticesinde de doğmuş olabilir⁸. İkinci durum için, eski pay sahiplerinin yeni payları öncelikle alma hakkında sınırlandırmaya gidilmesi gerekmektedir⁹. Nitekim bu konuda kanun koyucu, 6102 Sayılı TTK'nın 461'inci maddesi ile pay sahiplerinin sermaye artırımında rüçhan hakkının ancak haklı sebeple ve en az esas sermayenin %60'ının olumlu oyuyla sınırlandırılabilirliğini; özellikle iştiraklerin devralınmasının haklı sebep kabul edileceğini ifade etmiştir.

Birleşme, 6102 Sayılı TTK'nın 136'ncı maddesinin 3'üncü fıkrası gereğince, bir değişim oranına göre devralan şirket paylarının, devrolunan şirket ortaklarınca iktisabı ile gerçekleştirilecektir. Değişim oranında, birleşmeye katılan şirketlerin malvarlıklarının değeri, oy haklarının dağılımı ve payların itibari değeri, primli pay çıkarılıp çıkarılmadığı gibi önem taşıyan diğer hususlar da dikkate alınacaktır. Bu şekilde yapılan hesaplama sonucunda verilecek olan paylar, devrolunan şirket ortaklarının, devirden önce kendi şirketlerindeki ortaklık paylarını ve haklarını karşılayacak değerde olmalıdır. Dolayısıyla değerde aranan eşitlik sadece pay anlamında değil; aynı zamanda o payın sağladığı yönetim, denetim, inceleme gibi haklar anlamında da mevcut olmalıdır. Fakat hak kavramı ile azınlık haklarının kastedilmediği önemle belirtilmelidir. Zira devirden önce ortağın kendi şirketindeki payının, esas sermayenin yüzde onu (halka açık anonim şirketlerde yüzde beşi) oranında olması, onu, devriden sonra da yeni kurulan ya da devralan şirkette aynı oranda pay hakkı sahibi kılmayabilir¹⁰.

1) Pay Sahipliğinin Devamlılığı İlkesinin İstisnası Olarak Ayrılma Akçesi

Birleşme işlemi neticesinde devrolunan şirketteki pay sahipliği sıfatının, bir değişim oranına göre hesaplanarak, yeni kurulan veya bünyesinde birleşilen ortaklıktaki pay sahipliği sıfatı ile devam ettirilebileceğini ifade etmiştik. Peki birleşme işlemine muhalif kalan pay sahipleri varsa, onların haklarını korumak için nasıl bir çözüm yolu tercih edilmelidir?

6762 Sayılı TTK'da birleşen şirket ortaklarına, birleşmeye muhalif kalmaları sebebiyle paylarının gerçek değerini alarak şirketten çıkma hakkı

⁸ Coştan, Hülya, Anonim Ortaklıkların (Şirketlerin) Birleşme, Bölünme, Nevi Değiştirme Yoluyla Yeniden Yapılanmasında Alacaklının Korunması, Tez, Ankara 2007, s. 172.

⁹ Türk, s. 368.

¹⁰ Gerekçe, 6102 Sayılı TTK m. 140/I.

verilmemişti. Dolayısıyla birleşmeye razı olmayan ortaklarda işleme katılmak zorunda kalıyordu¹¹. Birleşmede kural, pay sahipliğinin devamlılığını sağlamak olmasına rağmen, birleşmeye katılmak istemeyen, birleşmeyi kendi menfaatleri için uygun görmeyen ortakları zorla yeni şirkette tutmak doğru olmayacaktır¹².

Kanun koyucu 6102 sayılı TTK'nın 141'inci maddesi ile, modern şirketler hukukuna uygun şekilde, ortaklara yenilik doğurucu seçim hakkı tanımıştır¹³. Bu hükme göre, birleşme sözleşmesinde ortaklara, devralan şirkette pay ve ortaklık hakları ile iktisap olunacak payların gerçek değerine denk bir ayrılma akçesi arasında seçim yapma hakkı tanınabilecektir. Böylece ortaklar, yeni kurulan veya devralan şirkette pay sahipliği sıfatlarını devam ettirme veya birleşme sözleşmesinde yer alan ayrılma akçesini alarak şirketten çıkma arasında bir seçim hakkına sahip kılınmıştır.Eski öğretiden ciddi bir sapma olarak nitelendirilen bu imkan ile, bir anlamda pay sahipliğini yeni kurulan veya bünyesinde birleşilen şirkette devam ettirme ilkesine istisna getirilmiş olmaktadır¹⁴.

Ayrılma akçesi ile ilgili olarak mevzuatımızda yer almamakla birlikte, uygulamada sıkıntı yaratacak konuları, doktrinel tartışmalarla destekleyerek kısaca analiz etmek gerekirse;

a) Ayrılma Akçesinin Birleşme Sözleşmesinde Düzenlenmesi

6102 Sayılı TTK'nın 141'inci maddesinin 1'inci fıkrası gereğince, birleşmeye katılan şirketler, birleşme sözleşmesinde, ortaklara, devralan şirkette, pay ve ortaklık haklarının iktisabı ile iktisap olunacak şirket paylarının gerçek değerine denk gelen bir ayrılma akçesi arasında seçim yapma hakkı tanyabilirler.*Akbilek* ve *Moroğlu*, bu düzenlemenin şirketlerin takdirine bırakılmaması gerektiği gerekçesiyle, madde metninde geçen “*tanyabilirler*” ifadesinin, “*tanırlar*” olarak değiştirilmesi gerektiğini savunmaktadırlar¹⁵. Ancak 6102 sayılı TTK'nın 151'inci maddesinin 5'inci fıkrası hükmünde yer alan “*Birleşme sözleşmesi bir ayrılma akçesini öngörüyorsa....olumlu oylarıyla*

¹¹ **Al Kılıç**, Şengül, Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi, İstanbul 2009, s. 48; **Wertheimer**, Barry M., “*The Shareholders' Appraisal Remedy and How Courts Determine Fair Value*”, Duke Law Journal, Vol. 47, February 1998, N. 4, s. 615.

¹² Gerekçe, 6102 Sayılı TTK m. 141/I.

¹³ Gerekçe, 6102 Sayılı TTK m. 141/I.

¹⁴ **Tekinalp**, Ünal; “*Birleşmede Ayrılma Akçesi*”, REGESTA, C. II, S. 1, 2012, s. 22.

¹⁵ **Moroğlu**, Erdoğan, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Değerlendirme ve Öneriler, B. 7, İstanbul 2012, s.87 84;**Akbilek**, s. 183.

onaylanması şarttır” ifadesi; 6102 sayılı TTK’nın 146’ncı maddesinin 1’inci fıkrasının f bendinde “*Birleşme sözleşmesinin gereğinde 141. madde uyarınca ayrılma akçesini içermesi zorunludur*” şeklinde yer alan ifade ve 147’nci maddesinin 2’nci fıkrasının d bendindeki, “*Birleşme raporunda gereğinde ayrılma akçesinin tutarı ve şirket pay ve ortaklık hakları yerine ayrılma akçesi verilmesinin sebepleribelirtilir*” ifadesi kanun koyucunun iradesinin, şirketleri, ilgili düzenlemeyi yapma konusunda mecbur tutmadığı şeklinde yorumlanmalıdır¹⁶. Zira kural, pay sahipliğinin devamlılığını gerçekleştirmek olduğundan, istisnai şekilde uygulanacak ayrılma akçesini, ortaklar için her halükârda öngörülmüş bir seçimlik hak olarak algılamak doğru olmayacaktır.

Ayrılma akçesinin birleşme sözleşmesinde yer almasının zorunlu olmadığı kuralının tek istisnası, 6762 Sayılı TTK’da yer almayan, fakat 6102 Sayılı TTK’nın 155’inci maddesinde öngörülen kolaylaştırılmış birleşmedir¹⁷. Bu hallerde devralan şirket, devrolunan şirket ortaklarına kendi paylarına denk pay sunmanın yanında, 141’inci maddeye göre şirket paylarının gerçek değerinin tam dengi olan nakdi bir karşılık vermeyi de önermelidir. Dolayısıyla kolaylaştırılmış birleşmenin söz konusu olduğu hallerde, devralan şirketin ayrılma akçesini seçimlik hak olarak sunması kanunen zorunludur. Buna ek olarak kanun koyucu 6102 Sayılı TTK’nın 141’inci maddesinin 2’nci fıkrasında, birleşmeye katılan şirketlerin birleşme sözleşmesinde yer vermeleri şartıyla ayrılma akçesini, seçimlik hak olarak değil de bir zorunluluk olarak öngörmelerine de imkân tanımıştır.

b) Ayrılma Akçesini Düzenleyen Birleşme Sözleşmesinin Onaylanması

6102 Sayılı TTK’nın 151’inci maddesinin 5’inci fıkrasında, “*Birleşme sözleşmesi bir ayrılma akçesini öngörüyorsa bunun.....onaylanması şarttır*” ifadesine yer verilmiştir. Dolayısıyla madde metninden, sanki birleşme sözleşmesinin değil, ayrılma akçesine ilişkin hükmünün onaylanması gerektiği sonucu çıkmaktadır. İlgili maddenin gerekçesinde herhangi bir açıklama yer almamıştır. Fakat 141’inci maddenin gerekçesinde, bu maddenin 151’inci

¹⁶ **Sönmez**, Yusuf Z., Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı, İstanbul 2009, s. 188. Aksi görüş için bkz. **Coştan**, s. 172. **Coştan**, 6102 Sayılı TTK m. 146/1/f bendini “*Birleşme sözleşmesinin gereğinde 141. Madde uyarınca ayrılma akçesini içermesi zorunludur*” ifadesinde geçen “*gereğinde*” sözcüğünü dikkate almayarak yorumlamakta ve ayrılma akçesinin birleşme sözleşmesinde yer almasının zorunlu olduğunu savunmaktadır.

¹⁷ **Sönmez**, s. 188-189.

maddenin 5'inci fıkrası ile birlikte değerlendirilmesi gerektiği, birleşme sözleşmesi sadece ayrılma akçesini öngörüyorsa hükmün değil, sözleşmenin devreden şirketin oy hakkını haiz ortaklarının %90'ı tarafından onaylanması gerektiği ifade edilmiştir. Yasa metninde yer alan bu belirsizlik, doktrinde farklı görüşlerin ortaya çıkmasına sebep olmuştur. *Sönmez* bu konuda, 151'inci maddenin 5'inci fıkrasında yer alan ifadeyi lâfzî olarak yorumlayarak, ayrılma akçesinin uygulanabilmesi için sözleşmenin değil, hükmün onaylanması gerektiğini, bu düzenlemenin mehzar kanundan ayrıldığını, zira mehzar kanunda bu orandaki payın onayının hükmün değil, birleşme sözleşmesinin kendisi için arandığını ifade etmiştir¹⁸. *Taşdelen*, birleşme sözleşmesinde ayrılma akçesi öngörülmüş ise sözleşmenin onaylanması gerektiğini ifade etmiştir¹⁹. *Tekinalp* ise, birleşme sözleşmesinin kabul edilebilmesi için aranan olumlu oy oranının, ayrılma akçesine ilişkin hüküm için de aranması gerektiğini ifade etmiştir²⁰.

6102 Sayılı TTK'nın 151'inci maddesinin 5'inci fıkrasında ayrılma akçesinin kabulü, madde metninde bir ayrıma gidilmediği için, bu hakkın birleşme sözleşmesinde hem seçimlik olarak hem de zorunlu olarak öngörüldüğü hallerde, devreden şirketin oy hakkını haiz ortaklarının %90'ı tarafından onaylanması şartınatabi kılınmıştır. Hâlbuki 141'inci maddenin gerekçesine baktığımızda, birleşme sözleşmesi sadece ayrılma akçesinin ödenmesini zorunlu şekilde öngörüyorsa, bu sözleşmenin onaylanması gerektiğinden bahsedilmiştir. Bu konuda *Sönmez*, mevcut kanunumuzda bu orandaki payın onayının her iki hal için de geçerli olduğunu; ancak mehzar kanunda belirtilen oranın, birleşme sözleşmesinde pay yerine sadece ayrılma akçesi bahşedilmesi ve bu suretle şirketten ayrılma hali için öngörülmüş olduğunu belirtmiştir²¹. *Akbilek* ise, birleşme sözleşmesinin %90 oy oranı ile kabul edilmesi şartının, sadece ayrılma akçesinin zorunlu olarak öngörüldüğü haller için aranması gerektiğini, ayrılma akçesi alarak şirketten çıkma hakkının, tüm birleşme işlemlerinde tanınması gerektiğini ifade etmiştir²².

Kanımızca, 151'inci maddenin 5'inci fıkrasında aranan %90 olumlu oy oranı, ayrılma akçesine ilişkin hüküm için değil, birleşme sözleşmesinin kendisi için geçerli olmalıdır. Zira kanun koyucu 151'inci maddenin 1'inci fıkrasında,

¹⁸ *Sönmez*, s. 189.

¹⁹ *Taşdelen*, Nihat, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Limited Ortaklıklarda Çıkma Çıkarılma ve Fesih, Ankara, 2012, s. 144.

²⁰ *Tekinalp*, Ayrılma Akçesi, s. 25.

²¹ *Sönmez*, s. 190.

²² *Akbilek*, s. 186.

birleşme sözleşmesinin genel kurulda hangi nisaplarla onaylanması gerektiğini belirtmiş; takip eden fıkralarında özel olarak düzenlenmeye ihtiyaç gösteren durumlara yer vermiştir. Dolayısıyla birleşme sözleşmesi, bir anonim şirketin genel kurulunda, esas veya çıkarılmış sermayenin çoğunluğunu temsil etmesi şartıyla, mevcut bulunan oyların dörtte üçünün kararıyla onaylanmalıdır. Fakat birleşme sözleşmesi bir ayrılma akçesi öngörüyorsa birleşme sözleşmesinin, anonim şirketlerde şirkette mevcut oy haklarının %90'ının olumlu oylarıyla onaylanması şart kılınmıştır. Bu düzenleme, birleşme sözleşmesinde sadece ayrılma akçesinin düzenlendiği hallere münhasır kılınmalıdır. Kanun koyucu, devralan şirkette pay sahibi olmaları istenmeyen ortakların, ayrılma akçesini alarak şirketten ayrılmalarının ve bu suretle şirket içi barışın korunmasının, ancak %90 olumlu oy oranı ile sağlanacağını ifade etmiştir. Bu nisapla alınan bir karara, şirketten ayrılmaları istenen ortaklardan birleşme sözleşmesinde ismi yer alanlar itiraz edemeyeceklerinden, bir anlamda istenmeyen azınlık pay sahiplerinin hakları ortadan kaldırıldığı için, %90 olumlu oy oranının aranması isabetli olmuştur diyebiliriz.

c) Ayrılma Akçesinin Devreden ve Devralan Şirket Ortakları Tarafından Talep Edilebilmesi

Doktrinde hâkim görüş, 6102 Sayılı TTK'nın 141'inci maddesinde yer alan ayrılma akçesinin, devralan şirket ortakları bakımından hisse değişimi söz konusu olmadığı için sadece devreden şirket ortakları için geçerli olduğunu yönündedir²³. Bu görüş taraftarlarına göre, ayrılma akçesinin devralan şirket ortakları için uygulanmaması, onların birleşmeye taraftar olmamalarından kaynaklanmaktadır. Madde gerekçesinde geçen “*devredilen şirket ortaklarını zorla devralan şirkette tutmak doğru değildir*” ve “*...devredilen şirketten ayrılması hakkını ona vermektedir*” ifadeleri de ayrılma akçesinin, birleşmeye muhalif kalan devreden şirket ortakları için öngörülebileceğini göstermektedir. Bunun yanı sıra, 6102 Sayılı TTK'nın 151'inci maddesinin 5'inci fıkrasında ayrılma akçesini öngören birleşme sözleşmesinin, devreden şirket ortaklarıncaya onaylanmasının gerekli olduğu ifade edilmiştir.

Kanun koyucu, bu düzenlemeleri ile yeni kurulan veya devralan şirkette, devredilen şirket ortaklarına mevcut pay ve haklarını karşılayacak değerde pay ve hak verilmesi yerine, ayrılma akçesi olarak birleşmeye girmeme imkânı tanımaktadır. Fakat önemle belirtilmelidir ki burada ayrılma akçesi, iktisap olunacak şirket paylarının gerçek değeri, dolayısıyla devreden şirket ortakları için kendi pay ve haklarının değeri yerine geçecek bir bedel olacaktır. Buradan hareketle, devralan şirkette birleşmeye razı olmayan ortaklara da

²³ Coştan, s. 171; Tekinalp, Ayrılma Akçesi, s. 22 ve 23.

kendi paylarına karşılık oluşturacak değerde ayrılma akçesi verilerek şirketten ayrılma hakkı tanınmalıdır. Zira devralan şirket ortaklarının, birleşme neticesi sahip oldukları paylara ek olarak yeni pay iktisap etmelerinin hukuksal mantığı olmayacaktır. Buna ek olarak 6102 Sayılı TTK'nın 191'inci maddesinin 2'nci fıkrası da devralan şirket ortaklarına ayrılma akçesi verilerek şirketten ayrılma hakkının tanınabilmesi konusunda bir diğer gerekçemiz olabilir. Zira bu hükümde kanun koyucu, denkleştirme akçesinin tespitine ilişkin mahkeme kararının, davacı ile aynı hukuki durumda olan birleşmeye katılan tüm şirket ortakları hakkında da hüküm doğuracağını belirtmiştir. Madde ile ayrılma akçesinin veya ortaklık hak ve paylarının yeterince korunmamış olması hâlinde, mahkemeden denkleştirme akçesinin istenebileceği düzenlenmiştir. Bu düzenlemeden hareketle, birleşmeye katılan tüm şirket ortaklarına ayrılma hakkı ve ayrılma akçesi temelli denkleştirme akçesinin tanınabileceği ifade edilmekle bir anlamda, devralan şirket ortaklarına da birleşmeye katılan şirket ortakları olarak ayrılma akçesi olarak şirketten ayrılma ve bu bedelin adil bulunmaması halinde denkleştirme akçesinin talep ve dava edilmesi veya bu konuda verilen hükümden faydalanma imkânı tanınmış olmaktadır.

d) Ayrılma Akçesinin Talep Edilme Şekli ve Süresi

Ayrılma akçesi olarak ayrılma hakkının kullanılmak istendiği ortaklığa bildirilmelidir. Zira bu bildirim, ortaklığın, ayrılma hakkını kullanacak pay sahiplerinin kimler olduğunu bilmesinde var olan menfaatlerini korurken, aynı zamanda ayrılma hakkının kullanılmak istendiğine ilişkin ortaklığa yapılan yasal başvuru niteliği de taşır²⁴. Böylece ortaklığın, ayrılan ortak sayısı nispetinde ödeyeceği ayrılma akçesini hesap ederek, finansal yükünü tartmasına imkân tanınmış olur²⁵. Bu bildirim ne şekilde yapılacağı konusunda Türk kanun koyucusu sessiz kalmıştır. İsviçre hukukunda ise, ayrılma akçesi olarak şirketten çıkabilmek için, ayrılma hakkının kullanılmak istendiğinin, devralan ortaklığa bildirilmesi gerektiği ifade edilmiştir²⁶. Türk öğretisinde de bu bildirim, ortaklığa yazılı bir ihbar şeklinde gerçekleştirilmesi gerektiği ifade edilmiştir²⁷.

Bu hakkın kullanımı konusunda Türk kanun koyucusu herhangi bir süre şartı da öngörmüş değildir. Bu konuda Türk kanun koyucusunun sessiz kalması, değişik fikirlerin doğmasına neden olmuştur. Bu konuda bir görüş, kararın

²⁴ Özdoğan, Ayşegül; "Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı", Cumhuriyet'in 80. Yılına Armağan, C. II, s. 737.

²⁵ Tekinalp, Ayrılma Akçesi, s. 22.

²⁶ Sönmez, s. 194.

²⁷ Özdoğan, s. 737 ve 753.

alınmasından sonra bu hakkın kullanılmak istenebileceğini belirtmiştir²⁸. Bu görüşün dayanak noktası, İsviçre hukukunda vakıfların ticaret ortaklıkları ile birleşmesini öngören hüküm ile getirilen, vakfa üye olan kişilerin birleşmeye katılmak istememeleri halinde bu kararın alınmasından itibaren 2 aylık hak düşürücü süre²⁹ içinde bu konudaki beyanlarını yapmalarına ilişkin düzenlemedir. İkinci bir görüş ise, birleşmeye muhalif kalan ortağın, bu konuda bilgilendirilme anından itibaren, yani genel kurul toplantısından 30 gün önceki bir andan itibaren bu hakkını kullanabileceğini savunur³⁰. Bahsi geçen ilk görüşün ne derece hukukumuzda geçerli olduğu ise tartışmalıdır. Ziramezkür düzenlemelerimizde vakıfların ticaret ortaklıkları ile birleşmesine ilişkin herhangi bir hüküm yer almadığından, ilk görüşün hukukumuzda yer edinmesi güçtür. Üçüncü görüş, 6102 Sayılı TTK 191'inci maddesinden yola çıkarak bir çözüme varmamızın mümkün olduğunu savunmuştur³¹. Hükme göre, ortaklık pay ve hakları yeterli şekilde korunmamış veya ayrılma akçesi adil şekilde belirlenmemiş ise, her ortak, birleşme kararının Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde ilanından itibaren 2 ay içinde Asliye Ticaret Mahkemesinden denkleştirme talebinde bulunabilir. Dolayısıyla bu görüş, ayrılma hakkının birleşmeye ilişkin kararın ilanından itibaren 2 ay içinde kullanılabilirliğini söylemektedir. Bu konuda diğer bir görüş ise, her somut olayın şartlarına göre bir değerlendirme yapılması gerektiğini savunmaktadır³².

Ayrılma hakkının hangi süre içinde ve ne şekilde kullanılması gerektiğine ilişkin yabancı hukuk sistemlerinde farklı düzenlemeler göze çarpmaktadır. Bunlardan ilki, İngiliz Hukukunda, genel kurulda devir kararı alınması üzerine, bu karara olumlu oy vermemiş olan pay sahipleri, bu karar tarihinden itibaren 7 gün içinde, tasfiye memuruna yapacakları yazılı ihbar ile ayrılma hakkını kullanabilecek ve ayrılma akçesini elde edebileceklerdir³³. Alman hukukunda ise, ayrılma akçesi olarak şirketten ayrılma, bu hakkın doğumuna neden olan kararın tescilinden itibaren³⁴, ABD hukukunda ise genel kurul toplantısından önce yazılı bildirimle gerçekleştirilmelidir³⁵.

²⁸ Sönmez, s. 149.

²⁹ Coştan, s. 176.

³⁰ Sönmez, s. 149.

³¹ Sönmez, s. 194.

³² Coştan, s. 173.

³³ Özdoğan, s. 727.

³⁴ Pulaşlı, Hasan, "Alman Hukukunda Büyük Pay Sahiplerinin Azınlığı Şirketten Çıkarma Hakkı", Ünal Tekinalp'e Armağan, C. I, İstanbul 2003, s. 661 (Çıkarma).

³⁵ Sönmez, s. 149.

Öğretide, ayrılma akçesinin seçimlik olarak düzenlendiği hallerde devreden şirket yönetim organının, birleşme sözleşmesinde ortaklara, pay ile ayrılma akçesini alarak şirketten ayrılma arasında seçim haklarını kullanabilmeleri için belirli bir süre öngörmesi gerektiği; herhangi bir kararlaştırmanın yapılmamış olması halinde ise, devralan şirket tarafından bu sürenin belirlenmesi gerektiği ifade edilmiştir. Kanımızca, böyle bir belirlemenin yapılmadığı hallerde, 6102 Sayılı TTK'nın 149'uncu maddesinde öngörülen, genel kurul kararından önceki 30 gün içinde birleşme sözleşmesinin, raporunun ve diğer gerekli bilgilerin ortakların incelemesine sunulması ile ortakların birleşme işleminden ayrıntılı şekilde haberdar olması sağlanacağından, bu andan itibaren ve bu süre içinde ayrılma hakkına ilişkin seçimlik hakkın kullanılması gerekir. Böylece birleşme kararının sicile tescilinden önceki dönem için gerçekleşecek olan ayrılma akçesine ilişkin ödeme, sonradan yapılacak değişikliklere nazaran sicil memurunun işlemlerini de kolaylaştıracaktır.

e) Şirketten Ayrılma Hakkı ve Bu Hakkın Kullanılma Şartı

Ayrılma hakkının kullanılarak ayrılma akçesinin talep edilmesi, yenilik doğuran bir haktır ve inşai etki doğurur³⁶. Dolayısıyla bu hak da diğer yenilik doğuran haklarda olduğu gibi bir defa kullanılmakla tükenir ve geri alınamaz³⁷. Bu hakların şarta bağlanarak kullanılmamış hâlinde yaktır.

Şirketten ayrılacak ortağın, bu hakkını kullanmadan önce, hangi şartları yerine getirmesi gerekeceği de bir diğer sorun olarak karşımıza çıkmaktadır. Ayrılma hakkını kullanacak ortağın, bu hakkın doğumuna neden olan birleşme kararına muhalif kalarak bu durumu tutanağa geçirtmesi aranmamaktadır³⁸. Fakat hem birleşme kararına olumlu oy verip hem de ayrılma akçesini alarak şirketten çıkma isteğinde bulunmak, bir yerde ortağın kendi kendisi ile çelişmesi anlamına geleceğinden, seçim hakkı birleşme kararına olumsuz oy veren ortaklara ait olmalıdır³⁹. Kanımızca olumsuz oy kullanılmasına rağmen, devralan veya yeni kurulan şirkette pay sahipliğini devam ettirmek, külli halefiyet ilkesinin gerçekleştirilmesine hizmet edeceğinden, bu hâllerde seçim hakkının sunulması çelişki yaratmayacaktır. Bu konuda kanun koyucu 193'üncü maddenin 3'üncü fıkrasında, 202'nci madde hükmünün saklı

³⁶ Sönmez, s. 194.

³⁷ Sungurtekin Özkan, Meral, "İnşai Karar ve Özellikleri", 75. Yaş Günü İçin Prof. Dr. Baki Kuru Armağanı, Ankara 2004, s. 575.

³⁸ Sönmez, s. 195.

³⁹ Al Kılıç, s. 53.

olduğunu ifade etmiştir. “*Hâkimiyetin hukuka aykırı kullanılması*” başlığını taşıyan 202’nci maddenin 2’nci fıkrasında, birleşme işlemlerinde, genel kurul kararına ret oyu verip tutanağa geçirten veya yönetim kurulunun bu ve benzeri konulardaki kararlarına yazılı şekilde itiraz eden pay sahiplerinin, uygun bir bedelle paylarının satın alınmasını isteyebilecekleri ifade edilmiştir. 193’üncü maddede yer alan ve 202’nci maddeye yapılan yollama ile ulaşılan bu sonuç da savımızı doğrular niteliktedir. Bunlara ek olarak, birleşme kararının görüşüldüğü genel kurul toplantısına haksız şekilde katılımı engellenen pay sahibi varsa veya genel kurul toplantısı için çağrı usulsüz gerçekleşmiş ise bu hâllerde, haksız muameleye maruz kalan pay sahibi, ayrılma akçesini alarak çıkmayı isteyebilmelidir⁴⁰.

f) Ayrılma Hakkının Kısmen Kullanılıp Kullanılmayacağı Meselesi

Ayrılma hakkının kısmen kullanılıp kullanılmayacağı konusunda mezkur düzenlemelerimizde herhangi bir bilgi yer almamaktadır. Mevzuatımızda sınırlandırıcı nitelikte açık bir hüküm olmadığından, birden çok paya sahip ortağın, ayrılma hakkını, paylarının tamamı için kullanma mecburiyetinin olmadığını söyleyebiliriz⁴¹. Benzer şekilde ayrılma hakkının münhasırlığı olarak ifade edilen ve geniş anlamda, ayrılma hakkını doğuran karar aleyhine ayrılma hakkını kullanmaktan başka herhangi bir hukuki yola gidilememesi; dar anlamda ise ayrılma akçesinin tespitinde hata yapılması halinde birleşme işleminin iptalinin istenememesi, sadece denkleştirme talep edilebilmesi anlamına gelen ilkenin mevzuatımızda yer almaması, sınırlandırıcı bir amacın olmadığını gösterir⁴². Bu gerekçeyle ayrılmak isteyen ortakların, bu hakkı doğuran karar aleyhine aynı zamanda iptal davası açabilmelerinde de bir engel olmadığı ifade edilebilecektir.

g) Ayrılma Hakkının Kullanılmasının Diğer Pay Sahipliği Haklarına Etkisi

Hukukumuzda ayrılma hakkının kullanılmasının, diğer pay sahipliği haklarına etkisi konusunda da bir düzenleme yer almamıştır. Sorunun tespiti önem arz eder; çünkü ayrılmak isteyen ortağın ayrılma akçesine ek olarak, kâr payı gibi mali haklardan faydalandırılması, diğer pay sahipleri aleyhine bir durum ortaya çıkarabilir. Mevzuatımızda bu konuda herhangi bir düzenleme

⁴⁰ Akbilek, s. 183.

⁴¹ Sönmez, s. 163.

⁴² Sönmez, s. 164.

yer almadığı için sorunun, pay sahibinin, payı devralan şirket tarafından devralınıncaya kadar, paydan kaynaklı diğer haklarını kullanabileceği, şeklinde yorumlanarak çözümlenmesi gerekir⁴³.

h) Ayrılma Akçesinin Ödenmesi

Kural, devralan veya yeni kurulan şirketin, devreden şirket ortaklarına kendi bünyesinde pay tesis etmesi veya payın gerçek değerine tekabül eden değeri ayrılma akçesi olarak vermesidir. Kural bu şekilde olmasına rağmen, devrolunan şirket de birleşmeye muhalif kalan ortaklarına, üzerinde serbestçe tasarruf edebileceği yedek akçelerden ayrılma akçesi verebilecektir. Zira bu iki durum da aynı sonucu doğuracaktır. Devreden şirketin, üzerinde tasarruf edebileceği yedek akçelerden ödemeyi kararlaştırdığı ayrılma akçesi, malvarlığının içinde pasif kalemi oluşturacak ve bu kalem, külli halefiyet ilkesi gereğince devralan veya yeni kurulan şirketin malvarlığına intikal edecektir⁴⁴. Ayrılma akçesi, genel kurulda kararın alındığı zaman değil, birleşme kararının sicile tescil edileceği zaman muaccel olacağından, tescil ile birlikte pasif kalemden sorumlu olacak olan devralan veya yeni kurulan şirket olacaktır⁴⁵.

Kanun koyucu, ayrılma akçesinin nakit olmasını zorunlu tutmamıştır. Ayrılma akçesi olarak başka bir şirketin payı, pay senedi veya bir diğer menkul değeri de ifa amacıyla verilebilecektir. Böylece üç köşeli birleşmelere de kanunen imkân tanınmıştır⁴⁶. Bu konuda kanun koyucunun zorunlu kıldığı şey, ayrılma akçesinin nakden ödendiği hallerde, bunun serbestçe tasarruf edilebilecek yedeklerden alınması gerektiği, sermayenin iadesine yol açacak şekilde gerçekleştirilmemesi gerektiğidir. Zira bu ödeme, çoğunlukla pay sahiplerinden *bir nakit çıkışına*⁴⁷ yolaçmaktadır. Devreden ve devralan şirketlerin üzerinde serbestçe tasarruf edebilecekleri yedek akçeleri mevcut değilse, ayrılma akçesinin dağıtılması sermayenin iadesi riskini ortaya çıkaracağından, kanun koyucu bu hallerde ayrılma akçesinin ödenmemesi gerektiğini ifade etmiştir⁴⁸. Aksine bir durumda, emredici hükümler ihlal edilmiş olacağından, birleşme kararı hukuka aykırı hale gelecektir⁴⁹.

⁴³ Sönmez, s. 169.

⁴⁴ Al Kılıç, s. 51.

⁴⁵ Al Kılıç, s. 51-52.

⁴⁶ Gerekçe, 6102 Sayılı TTK m. 141/I.

⁴⁷ Wertheimer, s. 615.

⁴⁸ Gerekçe, 6102 Sayılı TTK m. 141/I.

⁴⁹ Coştan, s. 174.

Genel kurulda birleşme kararı alındıktan sonra, kanun koyucunun istemediği şekilde, sermayenin iadesi niteliğinde ayrılma akçesi ödemesinin yapıldığı anlaşılırsa, birleşme kararının akıbetinin ne olacağı belirsizlik arz eden bir başka konudur. Bu konuda bir görüş, birleşme kararı verildikten ya da ilan edildikten sonra sermayenin iadesine yol açacak şekilde ayrılma akçesinin verildiğinin anlaşılması halinde, birleşme kararının geçersiz kılınmaması gerektiğini; devreden şirket ortaklarına serbestçe tasarruf edilebilir kısmı aşan ödemelerin, orantılı olarak indirilmesi gerektiğini ifade etmektedir⁵⁰.

Ödenmesi kararlaştırılan ayrılma akçesinin miktarı konusunda kanun koyucu, çok net bir tavır belirlemiş; ayrılma akçesinin, devralan veya yeni kurulacak şirkette devrolan şirket ortaklarına verilecek olan payların gerçek değerine denk gelmesi gerektiğini ifade etmiştir. Gerçek değer ile neyin kastedildiği ise uygulayıcılar tarafından belirlenecektir. Ancak gerçek değer hesaplanırken sona eren şirket değil; yaşayan bir şirketteki payların değerleri esas alınacaktır⁵¹. Payın hangi andaki değerinin esas alınacağı konusunda mevzuatımızda herhangi bir hükme rastlamak mümkün olmasa da bu konuda, Alman ve ABD hukukunda olduğu gibi, en geç ayrılma hakkını doğuran kararın alındığı tarihteki pay değeri esas alınmalıdır⁵². Zira ayrılma hakkını doğuran kararın alınmasından sonra, bu kararın etkilerinin, payın değerini olumsuz yönde etkilemesi istenmemektedir⁵³. Payın değeri hesaplanırken işletmenin değeri esas alınacağından, işletmenin değerini belirlemeye yönelik ölçütler payın değerinde de etkili olacaktır⁵⁴. Bu konuda esas olarak, işletmenin piyasa değeri, işletmenin üçüncü kişiye satış değeri ve sadece varlıkların toplamı değil; tecrübe, yöneticilerin bilgi ve nitelik durumu, piyasada yaratılan etki gibi parayla ölçülemeyen unsurların da hesaba katıldığı, işleyen teşebbüs değeri olmak üzere üç ölçüt sayılmaktadır⁵⁵. Alman hukukunda bu konuda en önemli ölçüt olarak, genel kurulun devir kararını verdiği anda, şirketin ulaştığı ekonomik değer gösterilmiştir⁵⁶. Bu şekilde ya da her somut durum kendi şartlarında değerlendirilerek, başkaca yöntemlerle belirlenen ayrılma

⁵⁰ Coştan, s. 174.

⁵¹ Gerekçe, 6102 Sayılı TTK m. 141/I.

⁵² Sönmez, s. 124.

⁵³ Sönmez, s. 124.

⁵⁴ Sönmez, s. 125.

⁵⁵ Sönmez, s. 125-126.

⁵⁶ Kaya, Mustafa İsmail, "Büyük Pay Sahiplerinin Azınlığı Ortaklıktan Çıkarma Hakkı (Squeeze-Out Right)", EÜHFD, C. XI, Sa. 1-2, Y. 2007, s. 316-317; Pulaşlı, (Çıkarma), s. 659.

akçesinin değeri, payın niteliğine göre de değişebilecektir⁵⁷. Mesela ayrılma hakkının kullanıldığı hallerde, belirli pay gruplarının imtiyazlı olması, imtiyaz sahibi olmayan pay sahiplerine nazaran, onlara farklı tutarlarda ödeme yapılmasını gündeme getirebilecektir⁵⁸.

Devrolan şirket ortaklarına ödenecek ayrılma akçesi konusunda Weinberger Kararı emsal teşkil etmektedir. Bu karar, birleşme işlemi sonucunda UOP A.Ş.'nin azınlık pay sahiplerinin, UOP'daki hisseleri karşılığında ödenen nakde itirazlarını içeren bir grup davasında verilmiştir⁵⁹. Weinberger davasının hikâyesi 1975'te Signal A.Ş.'nin, bir anlaşma sonucu UOP'nin %50.5'ini satın almasıyla başlamıştır. Hisselerin satış fiyatı hisse başına 21 \$'na kottir. Bu da UOP'nin hisselerinin New York Borsasında işlem gördüğü fiyatın %50 üzerindedir. Çünkü bu birleşmenin duyurulduğu gün UOP'nin hisselerinin kapanış fiyatı 14.5\$'dı. Bu birleşmeyi onaylayan UOP YK üyelerinin çoğunluğu ise Signal'in memurları veya müdürleridir. Grup davasındaki şikâyet, işlemin UOP'deki azınlık için haksızlık anlamına geldiği yönündeydi ve hisselerin asıl değerinin hissedarlar onayladığı sırada 26\$ olduğu iddia ediliyordu. Bu rakam, piyasa fiyatı üzerinden yapılan ödemelerin, diğer pay alım teklifleriyle karşılaştırılmalıanalizi sonucuna dayandırılmıştır⁶⁰. Fakat mahkeme, bu rakamın, UOP'nin azınlık pay sahipleri için adil olduğu sonucuna varmıştır. Mahkeme gerekçeli kararında, şikâyetçi olan azınlık pay sahiplerinin varsa dolandırıcılık, adaletsizlik veya yanlış temsil gibi iddialarını ispatlaması gerektiğini belirtmiştir. Bu karar üzerine azınlık pay sahipleri Temyiz Mahkemesine başvurmuştur. Temyiz Mahkemesi ise, payın değerini belirlerken, net varlık değeri, piyasa fiyatı, kâr durumu gibi faktörleri, takdir hakkını kullanarak verdiği karara dayanak yapmış olup, bu faktörlere göre hesaplanan değerlere de her pay başına uygun bir ilave gerçekleştirmiştir⁶¹.

2) Ayrılma Akçesinin Seçimlik Olarak Düzenlenmesi

6102 Sayılı TTK'nın 141'inci maddesinin 1'inci fıkrası gereğince, birleşmeye katılan şirketler, devrolan şirket ortaklarına, birleşme sözleşmesinde öngörmek şartıyla devralan veya yeni kurulacak şirkette pay sahipliklerini

⁵⁷ Sönmez, s. 128.

⁵⁸ Pulaşlı, (Şirketler), s. 68-69; Sönmez, s. 128.

⁵⁹ Herzal, Leo/Colling, Dale E., "Establishing Procedural Fairness in Squeeze-Out Mergers After Weinberger v. UOP", 39 Bus. Law 1525 (1983-1984), s. 1526. Metin için bkz. <http://heinonline.org>, (15.04.2012).

⁶⁰ Herzal/Colling, s. 1527.

⁶¹ Herzal/Colling, s. 1529.

devam ettirme veya payın gerçek değerine denk ayrılma akçesi olarak şirketten çıkma arasında seçim hakkı tanıyabilirler. Böylece devrolan şirket ortaklarının, birleşme öncesi durumdan daha kötü duruma getirilmemeleri sağlanarak, birleşme işleminden olumsuz etkilenmeleri önlenmiş olacaktır⁶².

Ayrılma akçesinin seçimlik hak olarak düzenlendiği hallerde, bu hakkı kullanmak isteyen ortakların sayısı, oranı konusunda kanun koyucu herhangi bir sınırlama yapmamıştır. Hatta 141'inci maddenin 1'inci fıkrasının gerekçesinde, “*Bütün ortakların ya da çok sayıda ortağın ayrılma akçesini almak istemesi, birleşmenin gerçekleşmemesi olasılığını ortaya çıkarabilir. Bu da bir sakınca olarak değil, pay sahipleri demokrasisinin gereği olarak değerlendirilmelidir*” denilmek suretiyle, ayrılma akçesini alarak şirketten ayrılmak isteyen ortakların sayısına sınırlama getirilmediği, birleşmenin gerçekleşmemesi ihtimalinin sakınca yaratmayacağı açıkça ifade edilmiş olmaktadır. Bu konuda bir görüş, 6102 Sayılı TTK'nın 379'uncu maddesinde yer alan %10 sınırının uygulanmaması gerektiğini, zira şirketin ayrılma akçesi ödeyerek iktisap ettiği payları elinde tutmayarak yok edeceğini ve bu sebeple konunun bu şekilde açıkça düzenlemeye kavuşturulması gerektiğini savunmaktadır⁶³. Hâlbuki birleşmede ilke, ortak olma durumunun devamlılığı olup, ayrılma akçesinin birleşme sözleşmesinde yer alması, istisnai bir düzenlemedir. İstisnai hükümler dar yorumlanması gerektiğinden, çok sayıda ortağın ayrılma hakkını kullanarak çıkması, birleşme işlemi ve bu işlemi gerçekleştirmeye yönelik tüm girişimleri anlamsız kılacak ve birleşmedeki iki temel ilke olan külli halefiyet ve pay sahipliğinin devamlılığı ilkelerine ters bir durum yaratacaktır⁶⁴. Nitekim bu konuda Alman hukukunda en az %95, İngiliz hukukunda en az %90, İsviçre hukukunda en az %98, Fransız hukukunda en az %95, Hollanda hukukunda en az %95, Avusturya hukukunda ise en az %90 oranında paya sahip ortak/ortakların diğer azınlık pay sahiplerine karşı bu kurumu işletebilecekleri düzenlenmiştir⁶⁵.

6102 Sayılı TTK'nın 379'uncu maddesinin 1'inci fıkrasında, bir şirketin kendi paylarını, esas veya çıkarılmış sermayesinin onda birini aşan veya aşacak olan miktarda ivazlı olarak iktisap edemeyeceği ifade edilerek, bir anlamda devralan veya yeni kurulan şirketin ayrılma akçesi vererek devrolan şirket ortaklarından en fazla %10 oranında pay iktisap edebileceği ifade edilmiş

⁶² **Pulaşlı**, (Şirketler), s. 70.

⁶³ **Coştan**, s. 175.

⁶⁴ **Al Kılıç**, s. 53.

⁶⁵ **Kaya**, s. 313-324.

olmaktadır. Anonim şirketler bahsinde yer alan bu düzenlemeye benzer bir düzenleme de limited şirketlerle ilgili olarak 6102 Sayılı TTK'nın 612'nci maddesinin 1'inci fıkrasında yer almıştır. Bu düzenlemeler çerçevesinde, her ne kadar kanun koyucu ayrılma akçesini düzenlediği maddede, ayrılma hakkını kullanabilecek pay sahipleri arasında bir oran öngörmemiş gibi görünse de bu maddenin 379 ve 612'nci maddeleri ile birlikte değerlendirilmesi neticesinde, en fazla %10 oranında pay sahibinin ayrılma akçesini alarak şirketten ayrılacağı sonucuna ulaşılabilir⁶⁶. Nitekim aynı konuda Alman hukukunda da %10 sınırına uyulmadan gerçekleştirilen birleşme kararının, hukuka aykırı olacağı ifade edilmiştir⁶⁷.

Kanımızca 6102 Sayılı TTK'nın 379'uncu maddesi hükmü, aynı konuda istisnai düzenleme getiren 382'nci maddesi ile birlikte değerlendirildiğinde, külli halefiyet kuralının gereği olarak, bir şirketin kendi paylarını, 379'uncu madde ile bağlı olmaksızın iktisap edebileceği söylenebilir. Fakat 6102 Sayılı TTK'nın 384'üncü maddesindebu istisnanın da istisnası niteliğinde, yani kurala dönülecek şekilde bir hükmün sevk edilmiş olduğunu görebiliyoruz. Bu hükme göre, bir şirket külli halefiyet ilkesinin gereği olarak iktisap ettiği payları, esas veya çıkarılmış sermayesinin %10'unu aşmadıkça, devirleri mümkün olur olmaz ve her halde iktisaplarından itibaren 3 yıl içinde elden çıkaracaktır. Dolayısıyla şirketin iktisap ettiği paylarını elinden çıkaracağı, bu sebeple herhangi bir sınır olmaksızın şirketin ayrılma akçesi ödeyerek paylarını iktisap edebileceğini söylemek güçtür. Zira kanun koyucu bu madde ile de %10'luk bir sınır öngörmüştür. 6102 Sayılı TTK'nın 141'inci maddesi hükmünün, 379 ve 384'üncü maddeleriyle birlikte değerlendirilmesi neticesinde, en fazla şirket esas veya çıkarılmış sermayesinin %10'u oranında pay sahibinin ayrılma akçesini alarak şirketten ayrılacağına kanun koyucu tarafından açıkça düzenlenmesi gerektiğini ifade edebiliriz.

3) Ayrılma Akçesinin Zorunlu Olarak Düzenlenmesi

6102 Sayılı TTK'nın 141'inci maddesinin 2'nci fıkrasındabirleşmeye katılan şirketlerin, birleşme sözleşmesinde ayrılma akçesini öngörerek, birleşmeye karşı çıkan ortağı en az %90 olumlu oy oranı ile şirketten çıkarma hakkı düzenlenmiştir. Bu kurum, uluslar arası birleşme literatüründe, ortağı çıkararak birleşme anlamına gelen, “squeeze-out merger”, “cash-out

⁶⁶ Akbilek, s. 183; Al Kılıç, s. 54.

⁶⁷ Coştan, s. 174, dph. 391.

merger”, “*freze-outmerger*” olarak adlandırılmaktadır⁶⁸. 141’inci maddenin gerekçesinde, bu konuda genel gerekçenin 121 numaralı paragrafına bakılması gerektiği ifade edilmesine karşın, konu ile ilgili açıklama 134 numaralı paragrafta yapılmıştır. İlgili paragrafta, şirketin sermayesinin en az %90 ila %95’ine sahip pay sahibine, %5 ila %10 arasında paya sahip azlığın paylarını satın alarak onları şirketten çıkarma hakkı (*squeeze out*) tanınmıştır. Şirketten çıkarılacak pay sahibi oranının %10 olarak belirlenmesinin, uluslar arası şirketler hukukuna da uygun olduğu ifade edilmiştir⁶⁹.

6102 Sayılı TTK’nın 141’inci maddesinin 2’nci fıkrası, en az %90 pay sahibi tarafından onaylanan ve bir ya da daha çok ortağın (en fazla %10 paya sahip ortak) birleşme sözleşmesinde belirlenen ayrılma akçesini alarak şirketten ayrılmalarını düzenlediğinden, çıkarılacak ortağa seçim hakkı tanımamakta; birleşmeye karşı çıkan ortaklara itiraz hakkı tanımaksızın şirketten çıkarılmalarını öngörmektedir⁷⁰. Madde metninden, sanki ayrılma akçesi tüm pay sahiplerine zorla dayatılıyormuş gibi bir izlenim doğduğu için, *Akbilek*, “*sadece*” kelimesinden önce “*bazı pay sahiplerine*” ibaresinin getirilmesi ile yanlış anlaşılmanın önüne geçilebileceğini savunmaktadır⁷¹. Bu düzenleme, 6102 Sayılı TTK’nın 151’inci maddesinin 5’inci fıkrası ile birlikte değerlendirildiğinde, birleşmeye karşı çıkan, bu sebeple de çoğunluk (en az %90 pay sahibi ortak) tarafından istenmeyen ortak ya da ortakların, şirket iç barışını sağlamak amacıyla şirketten çıkarılmalarını amaçlamaktadır⁷². Bu şekilde çıkarılan ortağın, çıkarmaya itiraz edemese de ayrılma akçesinin miktarına itiraz hakkı ortadan kalkmaz⁷³. Bu düzenleme ile kanun koyucu, huzuru bozan ortakların şirketten çıkarılmasının, modern şirketler hukukunda ağırlık kazanan bir eğilim olduğunu, bu kurumun anonim şirketlerin niteliğine de ters düşmeyeceğini vurgulamıştır.

Bir görüş, ayrılma akçesinin tür değiştirme gibi, “*ortaklığın kişiliğinin özdeşliğinin korunması*” ilkesinin geçerli olduğu işlemlerde uygulanamayacağını, zira tür değiştirmede devir işleminin değil, şekil değişikliğinin söz konusu olduğunu, bu gerekçeyle ayrılma akçesinin tür

⁶⁸ Gerekçe, 6102 Sayılı TTK m. 141/II.

⁶⁹ Genel gerekçe 134 numaralı paragraf.

⁷⁰ Gerekçe, 6102 Sayılı TTK m. 141/II.

⁷¹ *Akbilek*, s. 185.

⁷² *Tekinalp*, Ünal, *Tek Kişilik Ortaklık*, C. I, İstanbul 2011, s. 61.

⁷³ Gerekçe, 6102 Sayılı TTK m. 141/II.

değiştiren şirket ortaklarınca istenemeyeceğini savunur⁷⁴. Yine aynı görüş, yeni kuruluş yöntemiyle bölünme işlemlerinde, yeni kurulan şirketler bölünen şirketin yavruları olacağından, somut olayın özellikleri 6102 Sayılı TTK'nın 141'inci maddesinin 2'nci fıkrasının uygulanmasını haklı göstermedikçe, yeni kuruluş yolu ile bölünmede ilgili hükmün uygulanamayacağını savunmaktadır⁷⁵. Zira yeni kuruluş yöntemiyle bölünmede ayrılma akçesini, bölünen şirket karşılamak durumunda kalacağından, bölünmenin dışında kalmak isteyen ortaklara zorunlu şekilde öngörülebilecek bir ayrılma akçesi ödemesinden bahsedilemez.

Şahıs şirketlerinde ortağın şirketten çıkarılmasına ilişkin hükümlerle kıyaslandığında temel fark, incelemekte olduğumuz ayrılma akçesinde, azınlığa yüklenebilecek bir kusurun olup olmadığı araştırmasına girilmeksizin, azınlık hakkında şirketten çıkarma kararı alınabilmektedir. Şahıs şirketlerinde ise genellikle ayrılan ortağın bu duruma kusuruyla sebebiyet vermesi gerekmektedir⁷⁶.

“Squeeze-out” olarak isimlendirilen bu kuruma, birleşme işlemlerinde sıkça rastlanılması bir kenara, halka açık anonim şirketlerin halka kapalı hale dönüşmesinde (Going Private)⁷⁷ ve aleni pay alım tekliflerinde⁷⁸ de rastlamak mümkündür. Ayrıca borsada şirket hisseleri değer kaybetmesine rağmen gelecekte değerlendirileceğine duyulan inanç ve öngörü, pay sahiplerinin azlığı ihraç ederek payları devralmak istemesine neden olabilecektir⁷⁹.

Bu sonuç, her ne kadar en az %90 paya sahip ortak tarafından alınan bir kararla gerçekleştirilebiliyor olsa da çoğunluğun azlığa tahakkümü, azlığı şirketten çıkarma konusunda baskı yapma aracı olarak görülebilir. Bunun önüne geçilmesi ancak, şirketten çıkarılabilecek pay sahibi oranına sınırlama getirmek suretiyle gerçekleştirilebilecektir⁸⁰. Bu da genel gerekçede en fazla %10 olarak belirlenmiştir. Buna ek olarak, 6102 Sayılı TTK'nın

⁷⁴ **Tekinalp**, Ayrılma Akçesi, s. 23.

⁷⁵ **Tekinalp**, Ayrılma Akçesi, s. 23 ve 24.

⁷⁶ **Kaya**, s. 308.

⁷⁷ Halka açık şirketin hisselerinin ortaklık tarafından veya üçüncü bir kişi olarak yatırımcı tarafından satın alınması ile küçük pay sahiplerinin ortaklık sıfatına son vererek payların belirli kişilerde toplanmasına imkân vermektedir. Ayrıca bkz. **Kaya**, s. 311 ve 312.

⁷⁸ Aleni pay alım teklifinde teklif sahibinin teklifini kabule yanaşmayan ortakların varlığı halinde, kendisinin de belirli oranda pay/oy oranına sahip olması şartıyla azlığın paylarını satın alma imkânıdır. Ayrıca bkz. **Kaya**, s. 312; **Özdoğan**, s. 712 ve 713.

⁷⁹ **Kaya**, s. 313.

⁸⁰ **Al Kılıç**, s. 56; **Kendigelen**, s. 139.

193'üncü maddesinin 3'üncü fıkrasında, 208'inci maddeye yapılan yollama ile de aynı sonuca ulaşılabacaktır. 208'inci madde, azlığın şirketin çalışmasını engellemesi, dürüstlük kuralına aykırı davranması, fark edilir sıkıntı yaratması veya pervasızca hareket etmesi halinde, hâkim şirket tarafından paylarının satın alınabileceğini ifade etmiştir. Dolayısıyla, çoğunluğa tanınan çıkarma hakkının kötüye kullanılması bu sayede belirli koşullara bağlanarak önlenmeye çalışılmıştır.

Diğer bir önemli husus da ayrılma akçesine ilişkin birleşme sözleşmesinin ilgili hükmünün bir cezalandırma işlevi görmemesi gerektiğidir. Her ne kadar 6102 Sayılı TTK'nın 141'inci maddesinde açıkça yer almasa da kanun koyucu, limited şirketlerde ayrılma akçesinin düzenlendiği 6102 Sayılı TTK'nın 641'inci maddesinin gerekçesinde, ayrılma akçesinin cezalandırma aracı olmaması gerektiğini açıkça ifade etmiştir. Bu konuda uygulamayı da yakından takip eden ve sayısal verileri sıralayan *Kauppi*, yapılan bir araştırmaya göre⁸¹, payların ortalama satış değerlerini, asıl değerlerinin %36 daha aşağısında olarak belirlemiş ve squeeze out kurumunun uygulamada “cezalandırma” aracı olarak işlev gördüğünü belirtmiştir⁸².

Ayrılma akçesine ilişkin yapılan ödemelerde, çoğunluk pay sahipleri tarafından, istenmeyen azlığın şirketten ayrılması amacıyla hileli yollara başvurulduğu da gözlenmiştir. Azlığın paylarını ucuz almak için şirketin kâr paylarını minimumda tutması⁸³ ya da azlığı bertaraf etmek amacıyla yeni bir şirket kurmak, hileli davranışlardan sadece bir kaçıdır. Bu gibi hileli davranışları engellemek amacıyla ABD'de 1934 yılında Securities Exchange Act adlı bir yasa yürürlüğe girmiştir. Bu yasanın 10b-5 maddesi ile azlığı zarara uğratabilecek hileli davranışların dava konusu olması imkânı getirilmiştir⁸⁴. Konuyla ilgili bir kararda birleşme işlemi, istenmeyen azınlık pay sahiplerini şirketten uzaklaştırmak amacıyla araç olarak kullanılmıştır. Bu olayda hile olmasa dahi azınlık pay sahiplerini korumak adına 10b-5 maddesinin uygulanabileceği sonucuna varılmıştır. Karara konu olayda A şirketinin çoğunluk hisse sahipleri, B şirketini oluşturarak hisselerini bu yeni şirket ile

⁸¹ Coolidge Study Fixing Value of Minority Interest in a Business Actual Sales.

⁸² **Kauppi**, Dave, “*Minority Shareholder Squeeze Out*” için bkz. <http://ezinearticles.com/?Minority-Shareholder-Squeeze-Out&id=403456>, (19.04.2012).

⁸³ **O'Neal**, Hodge/**Janke**, Ronald R., “*Utilizing Rule 10b-5 For Remediating Squeeze-Outs or Oppression of Minority Shareholders*”, Boston College Industrial and Commercial Law Review, Vol. XVI, March 1975, N. 3, s.335. Metin için bkz. <http://lawdigitalcommons.bc.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1473&context=bclr>, (20.04.2012).

⁸⁴ **O'Neal/Janke**, s. 332 ve 335.

değiş tokuş etmişlerdir. Fakat A şirketinde “aktif çalışanların” yeni şirketten pay alamayacağı kararlaştırılarak, azınlık pay sahiplerinin yeni şirkette hisse sahibi olmalarına izin verilmemiştir⁸⁵. Daha sonra A şirketi ile B şirketinin birleşmesi amacıyla plan yapılmış ve azınlık pay sahipleri yeni şirkette pay sahibi olamayacağından onlara ödeme yapma yolu tercih edilmiştir. Fakat bu işlem, azınlık pay sahiplerini aldatma olarak değerlendirilmiş ve mahkeme işlemi, kanunun 10b-5 maddesine dayanarak bozmuştur. Zira kararda, B şirketinin ortaya çıkmasının tek sebebi olarak, çoğunluğun azınlığı bertaraf etmek amacıyla hareket etmiş olması gösterilmiştir. Bu şekilde Temyiz Mahkemesi, iş amacı olmayan, sırf azınlık pay sahiplerini işlem dışına çıkarmak amacıyla gerçekleştirilen birleşme işlemi hileli bularak bölge mahkemesinin kararını onamıştır⁸⁶.

Almanya’da bu konuda 20.12.2001 tarihinde kabul edilen “*Aleni Teklifte İşletmenin Devralınması ve Kıymetli Evrak İktisabının Düzenlenmesine İlişkin Kanun*” ile bir takım hükümler sevk edilmiştir⁸⁷. Bu kanun, payların en az %95’ini elinde tutan kişiye, bizzat kendisi tarafından belirlenecek tazminatın azınlık pay sahiplerine ödenmesi şartıyla ve genel kuruldan bu yönde talepte bulunması şartıyla azınlığın paylarını satın alarak, onların ortaklık sıfatına son verme hakkını vermektedir⁸⁸. Büyük pay sahipleri olarak %95 oranındaki pay sahibi, gerçek ya da özel/kamu hukuku tüzel kişisi olabilecektir⁸⁹. Yine çoğunluk pay sahiplerinin bir adi şirket çatısı altında toplanarak, konsorsiyum oluşturmak suretiyle bu kurumu işletmeleri de mümkün kılınmıştır. Fakat Alman doktrininde, ABD’de olduğu gibi, bu adi ortaklığın salt azınlığı şirketten çıkarmak amacıyla kurulması halleri, hakkın kötüye kullanılması olarak değerlendirilmiş ve buna ilişkin genel kurul kararının iptal yaptırımına tabi olacağı belirtilmiştir⁹⁰.

4) Birleşmede Ortaklık Pay ve Haklarının Korunması Amacıyla Denkleştirme Akçesi

6102 Sayılı TTK’nın 191’inci maddesinde, birleşme, bölünme ve tür değiştirme işlemlerinde ortaklık pay ve haklarının gereği gibi korunmamış olması veya ayrılma akçesinin adil olarak belirlenmemiş olması halinde her

⁸⁵ O’Neal/Janke, s. 338.

⁸⁶ O’Neal/Janke, s. 338.

⁸⁷ Pulaşlı, (Çıkarma), s. 650.

⁸⁸ Kaya, s. 313 ve 314; Pulaşlı, (Çıkarma),s. 652.

⁸⁹ Kaya, s. 314; Pulaşlı, (Çıkarma),s. 653.

⁹⁰ Kaya, s. 315.

ortağın, birleşme, bölünme veya tür değiştirme kararının Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde ilanından itibaren 2 ay içinde, birleşme işlemine katılan şirketlerden birinin merkezinin bulunduğu yer Asliye Ticaret Mahkemesinde, uygun bir denkleştirme akçesinin belirlenmesi amacıyla dava açabileceği ifade edilmiştir. Bu düzenleme ile pay sahipliğinin devamlılığı ilkesinin gerçekleştirilmesi sağlanmaya çalışılmıştır. Çünkü kanun koyucu madde gerekçesinde, ortağın devralan veya yeni kurulan şirkette yer almaması halini, kanunun izin vermediği şekilde haksızlık ve zarar olarak nitelemiştir⁹¹. Bu düzenleme ile kanun koyucu, haksızlığa uğrayan ortağı bir denkleştirme akçesi ile tatmin etmeyi amaçlamıştır. Bu hak, hem devralan şirkette tahsis edilen payların, uygun yöntem kullanılmaması nedeniyle devrolunan şirketteki paylara denk bir değer taşımaması hem de ayrılma akçesinin adil olarak hesaplanmaması halinde tanınmıştır.

Denkleştirme akçesinin belirlenmesinde 6102 Sayılı TTK'nın 140'nci maddesinin 2'nci fıkrasında⁹² yer alan %10 sınırının uygulanmayacağı ifade edilmiştir. Bu belirleme, ortaklık haklarının korunması veya devamlılığın sağlanması adına yerinde olmuştur⁹³. Denkleştirme akçesinin nakden ödeneceği hallerde, ödeme, şirketin üzerinde serbestçe tasarruf edebildiği sermayeden yapılmalıdır⁹⁴. Denkleştirme ödemesi, devralan şirketin pay sahipliği hakları ile yapılacaksa, bu hallerde de yeni çıkarılan payların karşılığı, üzerinde serbestçe tasarruf edilebilir sermayeden karşılanmalıdır⁹⁵. Serbestçe tasarruf edilebilir sermaye yok veya denkleştirme ödemesi bu miktarı aşıyorsa, şirket sermayesine, dolayısıyla alacaklıların korunmasına yönelik menfaate üstünlük tanınarak, birleşme kararının 6102 Sayılı TTK'nın 192'nci maddesi gereğince iptal edilmesi, olası bir anlaşmazlığın iflase sebebiyet verebilmesi tehlikesi karşısında en uygun çözüm olacaktır⁹⁶.

Denkleştirme akçesinin belirlenmesi amacıyla Asliye Ticaret Mahkemesinde açılan davanın, mahkemece denkleştirme akçesine hükmedilmesi ile yetinildiği, ayrıca bir edada bulunmayı içeren hükme

⁹¹ Gerekçe, 6102 Sayılı TTK m. 191.

⁹² 6102 Sayılı TTK m: 140/II; "*Ortaklık paylarının değişim oranları belirlenirken, devrolunan şirketin ortaklarına tahsis olunan ortaklık paylarının gerçek değerlerinin onda birini aşmaması şartıyla, bir denkleştirme ödenmesi öngörülebilir.*"

⁹³ Coştan, s. 177.

⁹⁴ Coştan, s. 178.

⁹⁵ Coştan, s. 178.

⁹⁶ Coştan, s. 178.

varılmadığı gerekçesiyle Alman hukukunda olduğu gibi hukukumuzda da tespit davası niteliğinde olduğu ileri sürülmüştür⁹⁷. Oysa bir hukuki ilişkinin kurulması, kaldırılması ve değiştirilmesi için tarafların tek taraflı beyanlarının yeterli olmadığı, taraflarca anlaşmak suretiyle çözüme varma imkânı olmayan, bu sebeple mahkemece kurulan hükme gerek olan hallerde inşai davanın varlığından bahsediriz⁹⁸. Bu davada taraflarca kararlaştırılan ayrılma akçesinin adil bulunmaması halinde, mahkemece birleşme sözleşmesinin bir unsuru değişikliğe uğrayacak veya sözleşmede ayrılma akçesi öngörülmemişse mahkemece kurulacak hükümlerle ayrılma akçesi belirleneceğinden, sözleşmenin bir unsuru kurulmuş olacaktır⁹⁹. Bunlara ek olarak 6102 Sayılı TTK'nın 191'inci maddesinin 2'nci fıkrası gereğince, mahkeme kararının davacı ile aynı hukuki durumda bulunan işleme taraf ortaklıkların tüm ortakları hakkında cari olması, inşai davada verilen hükmün herkese karşı etkili olacağı kuralı ile örtüşmektedir¹⁰⁰. Ayrıca 6102 Sayılı TTK'nın 191'inci maddesinin gerekçesinde davanın “*yeniden yapılandırma*” davası olduğu ifade edilmiştir. Tüm bu açıklamalar göstermektedir ki denkleştirme talebine ilişkin açılan bu dava, inşai dava niteliğindedir¹⁰¹. Fakat aynı maddenin gerekçesinde hatta yeniden yapılandırma davası olduğunun belirtildiği aynı paragrafta, mahkemenin birleşme sözleşmesini/planını inceleyerek, olması gereken karşılığın ödenmesini karara bağlayacak olmasından bahsedilmiştir. Karşılığın ödenmesine hükmedilmesinin düzenlenmiş olması, kanun koyucunun bu davayı eda davası olarak kabul ettiği izlenimini verse de bu davada verilen hüküm inşai etki doğuracağından, davanın, eda davası yerine inşai dava olarak kabul edilmesi daha isabetli olacaktır.

Ayrılma akçesine ilişkin açılan davalarda verilen hükmün, dava açılmadan önce kararlaştırılan bedeli olarak ortaklıktan ayrılmış olan ortaklar hakkında da geçerli olup olmayacağı hakkında mevzuatımızda açık bir hüküm mevcut değildir. 6102 Sayılı TTK'nın 191'inci maddesinin 2'nci fıkrasında yer alan hükümden hareketle, mahkemece verilen hükmün, davacı ile aynı hukuki durumda olan ortaklar için de geçerli olacağı, inşai kararların geleceğe etkili olması kuralının istisnası niteliğinde, daha önce ayrılma akçesini alarak şirketten ayrılmış olan ortakların da mahkemece hükmedilen bedel farkından

⁹⁷ Sönmez, s. 155.

⁹⁸ Sungurtekin Özkan, s. 560; Sönmez, s. 156.

⁹⁹ Sönmez, s. 157.

¹⁰⁰ Sungurtekin Özkan, s. 565.

¹⁰¹ Sönmez, s. 157.

faydalanacağı sonucuna varabiliriz¹⁰². Nitekim bu konuda Alman hukukunda hâkim görüş de, daha önce ayrılma akçesini alarak şirketten ayrılan ortakların, eksik kalan bedelin tamamlanması talebinde bulunabileceklerini ifade etmektedir¹⁰³.

Bu davada aktif dava ehliyeti pay sahiplerine ait olup, dava süresince de bu sahiplik sürdürülmelidir. Aksi halde davanın düşmesi sonucu ile karşılaşılacaktır¹⁰⁴. Birden çok inşai hak sahibi ortak varsa, bu ortaklarca tek bir davanın açılması mümkün olup, bu hallerde ihtiyari dava arkadaşlığı söz konusu olacaktır¹⁰⁵. Davalı tarafta ise ortaklık tüzel kişiliği olacaktır¹⁰⁶. Davanın açılacağı süre, 6102 Sayılı TTK'nın 191'inci maddesinin 1'inci fıkrasında belirtilmiş olup bu süre, birleşme kararının Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde ilanından itibaren 2 ay olarak belirlenmiştir. Yargılama giderleri, devralan şirkete ait olacaktır. Özel durumlar haklı gösterirse mahkemece bu giderler kısmen veya tamamen davacı üzerinde bırakılabilecektir. Bu düzenleme ile kanun koyucu, bir taraftan dava giderleri sebebiyle ortağın hakkını aramaktan vazgeçmesini önlemeyi amaçlamış; diğer taraftan durumun gerektirdiği hallerde davacının da masraflara katlanabileceğini öngörerek, haksız yere, delilsiz ve dayanaksız dava açılmasını engellemek istemiştir¹⁰⁷. Ayrıca kanun koyucu, ortaklığı sürdürme hakkının, ortaklık haklarının ve ayrılma karşılığının denetlenmesi amacıyla açılan bu davanın, birleşme kararının iptalini gerektiren sebepler hariç, birleşme kararının geçerliliğini etkilemeyeceğini hüküm altına almıştır. Böylece davanın amacını aşar şekilde yorumlanmasını engellemiş ve işlem menfaatini gözetmiştir¹⁰⁸.

III. HÂKİM ŞİRKETİN SATIN ALMA HAKKI ÇERÇEVESİNDE AYRILMA AKÇESİ

Hâkim şirket ve bağlı şirket, ilk kez “*şirketler topluluğu*” adıyla 6102 Sayılı TTK'nın 195-210'uncu maddeleri arasında düzenlenmiştir. İlgili hükümlerde düzenlenmiş olan hâkim şirketin azınlığın paylarını satın alma hakkı, mahkeme kanalıyla kullanılan haklardandır. Zira hâkim şirket, azınlığın paylarını, mahkemenin verdiği karara dayanarak satın almaktadır.

¹⁰² Sönmez, s. 157-158.

¹⁰³ Sönmez, s. 158, dph. 414.

¹⁰⁴ Sönmez, s. 158-159.

¹⁰⁵ Sungurtekin Özkan, s. 568-569; Sönmez, s. 160.

¹⁰⁶ Sönmez, s. 161.

¹⁰⁷ Gerekçe, 6102 Sayılı TTK m. 191/III.

¹⁰⁸ Sönmez, s. 167.

Bu başlık altında, hâkim şirketin kanunda belirtilen şartların gerçekleşmesi durumunda satın alma hakkını kullanmak istemesi vehâkimiyetin hukuka aykırı kullanılması hallerinde satın alma hakkı inceleme konusu yapılacaktır.

A) Hâkim Şirketin Satın Alma Hakkını Kullanmak İstemesi

6102 Sayılı TTK'nın 208'inci maddesinde, hâkim şirketin bir sermaye şirketinin paylarının ve oy haklarının en az %90'ına doğrudan ya da dolaylı olarak sahip olması halinde, azınlık pay sahipleri şirketin çalışmasını engelliyor, dürüstlük kuralına aykırı şekilde davranıyor, fark edilir sıkıntı yaratıyor ya da pervasızca hareket ediyorsa, hâkim şirketin azınlığın paylarını satın alabileceği düzenlenmiştir.

Bu düzenleme ile amaçlanan; bir şirketin sermayesinin ve oy haklarının en az %90'ına sahip paydaşlarının uygun gördüğü kararların alınıp uygulanmasına, çoğu zaman kişisel sebepleri mazeret göstererek karşı çıkan azınlık pay sahiplerinin, şirketi bunaltan ve engelleyen davranışlarına son verip şirket içi barışı sağlamaktır¹⁰⁹. Zira şirket içinde ciddi huzursuzluklara neden olan azınlık pay sahipleri, *taciz azınlığı*¹¹⁰ durumuna gelerek, şirket içindeki istikrarı bozabilir. Ön tasarıda %95 olarak kararlaştırılan oran, son tasarıda %90 olarak belirlenmiş; fakat gerekçede bu yönde bir değişiklik yapılması unutulduğu için, gerekçe, kanun metni ile farklı kaleme alınmıştır¹¹¹. Böylece yasa metninde, hâkim şirketin satın alma hakkını, en fazla %10'luk azınlık payları için kullanabileceği ifade edilmiş olmaktadır¹¹².

Gerekçede, bu imkânın kötüye kullanılmamasını ve pay bedellerinin adil şekilde ödenmesini temin için karar verme yetkisinin mahkemeye bırakıldığı ifade edilmiştir. Hâkim şirket, payları, borsa değeri varsa bu değer üzerinden; yoksa 6102 Sayılı TTK'nın 202'nci maddesinin 2'nci fıkrası gereğince, mahkeme tarafından tespit edilen, karar tarihine en yakın tarihteki şirket değeri üzerinden satın alacaktır. 6102 Sayılı TTK'nın 202'nci maddesinin 2'nci fıkrası gereğince, borsa değeri olmasına rağmen eğer bu değer hakkaniyete uygun değilse paylar, gerçek değeriyle veya genel kabul gören bir yönteme göre belirlenecek bir değerle satın alınabilecektir.

¹⁰⁹Gerekçe, 6102 Sayılı TTK m. 208.

¹¹⁰**Karayalçın**, Yaşar, “*Anonim Şirkette Çoğunluk-Azınlık İlişkisi Bakımından Kontrol (Blok) Satışı ve Genel Alım Önerisi*”, Prof. Dr. Haluk Tandoğan'ın Hatırasına Armağan, Ankara 1990, s. 361.

¹¹¹**Kendigelen**, s. 191.

¹¹²**Kendigelen**, s. 191.

Azınlığın paylarını satın almak için ön şart, azınlığın maddede belirtilen davranış kalıplarını sergilemesidir¹¹³. Bir davranışın ne zaman dürüstlük kuralına aykırılık veya sıkıntı yaratacağı ya da pervasızca hareket olarak değerlendirilebileceği yoruma açık olduğundan, bunun takdiri isabetli şekilde mahkemeye bırakılmıştır. Şayet azınlığın davranışı mahkeme tarafından ilgili maddede belirtilen kalıplara sokulamazsa, azınlığın payları cebren satın alınamayacaktır¹¹⁴. Dolayısıyla bu hak mutlak bir hak değil, ancak kanunda belirtilen şartların gerçekleşmesi halinde kullanılabilen bir haktır¹¹⁵.

Maddenin lafzından, satın alma hakkının kullanılabilmesi için mahkemeye başvurmanın zorunlu olup olmadığı, tek taraflı irade beyanı ile de bu hakkın kullanılabilip kullanılamayacağı net bir şekilde anlaşılammaktadır. Gerekçede, kötüye kullanılmamasını ve pay bedellerinin adil şekilde ödenmesini temin için karar verme yetkisi mahkemeye bırakılsa da madde metninden bu sonuca direkt ulaşmak mümkün değildir. 6102 Sayılı TTK'nın 202'nci maddesine yapılan yollama ise, azınlığın paylarının borsa değerinin olmaması ihtimalinde belirlenecek satın alma bedelinin tespitine ilişkin olarak yapılmıştır. Dolayısıyla hâkim şirketin, maddede belirtilen şekilde davranış sergileyen azınlık paylarını tek taraflı irade beyanı ile satın alabileceği sonucuna ulaşmak mümkün görünmektedir. Fakat bu sonuç, azınlığın haklarının tam olarak korunmasına hizmet etmeyeceğinden, madde metninde gerekli açıklamanın şüpheye yer vermeyecek şekilde yapılması gerekmektedir¹¹⁶.

Azınlık, oy birliğinin arandığı esas sözleşme değişiklikleri dışında, şirketlerde karar mekanizmalarını etkileme gücüne sahip değildir. Ancak azınlık, genel kurul kararlarının iptalini dava ederek sürekli bir şirket içi çekişmeye yol açabileceğinden, bunu önleyerek, hâkim pay sahibi ortakların, şirketin gelişmesine ivme kazandırmalarını gerçekleştirmek amacıyla, azınlığın, ilgili maddede belirtilen şartlar dâhilinde paylarının satın alınmasına imkân tanınmıştır¹¹⁷.

B) Hâkimiyetin Hukuka Aykırı Kullanılması

6102 Sayılı TTK'nın 202'nci maddesi gereğince temel kural, hâkim şirketin hâkimiyetini, bağlı şirketi kayba uğratacak şekilde kullanmamasıdır.

¹¹³ Pulaşlı, (Şirketler), s. 181; Kendigelen, s. 191.

¹¹⁴ Pulaşlı, (Şirketler), s. 181.

¹¹⁵ Kendigelen, s. 191.

¹¹⁶ Kendigelen, s. 192.

¹¹⁷ Pulaşlı, (Şirketler), s. 181.

Hâkim şirketin bu kuralı ihlal eden bir takım iş ve eylemlerine, kanun koyucu bazı sonuçlar bağlamıştır. Bu sonuçlar; hâkim şirketin hâkimiyetini kötüye kullanması sonucu ortaya çıkan kaybı denkleştirmemesi durumunda ve bağlı şirket tarafından açıkça anlaşılabilir haklı sebebi olmayan birleşme, bölünme, tür değiştirme, fesih, menkul kıymet çıkarılması ve önemli esas sözleşme değişikliği gibi işlemlerde davacı pay sahiplerinin, mahkemeden paylarının satın alınmasını istemeleri olarak sayılmıştır.

1) Hâkim Şirketin Hâkimiyetini Kötüye Kullanması Sonucu Ortaya Çıkan Kaybı Denkleştirmemesi

6102 Sayılı TTK'nın 202'nci maddesinin 1'inci fıkrasının abendi gereğince, hâkim şirket, kanunda örnek kabilinden sayılan belirli davranışlarıyla¹¹⁸ bağlı şirketi kayba uğrattırsa bu kaybı, o faaliyet yılı içinde denkleştirmek veya kaybın ne zaman ve nasıl denkleştirileceğini belirtmek suretiyle en geç o faaliyet yılı sonuna kadar bağlı şirkete denk değerde bir istem hakkı tanımak zorundadır. Yani hâkim şirket, ortaya çıkan kaybı o faaliyet yılı içinde gidermek veya denk bir istem hakkı tanımak şartıyla bağlı şirketi kayba uğratabilecektir¹¹⁹. Madde metninde sayılan hâkim şirketin karar ve eylemleri, hâkimiyet ilişkisinden doğmayıp da basiretli hareketin bir gereği olarak ortaya çıkmış ise dava hakkından bahsedilemeyecektir¹²⁰.

Maddede kanun koyucu “zarar” terimi yerine, onu da kapsayacak şekilde “kayıp” ifadesini tercih etmiştir. Nitekim kayıp, bir malvarlığı eksilmesi veya malvarlığının artmasının engellenmesi şeklinde ortaya çıkabileceği gibi, iş, fon ve personel devrinde olduğu gibi şans veya bir işi başarıyla yapabilmeye olanağının kaybı şeklinde de doğabilir¹²¹. İşte bu gibi bağlı şirketin kayba uğratılması hallerinde hâkim şirketin denkleştirme yükümlülüğü doğmaktadır. Bu yükümlülük o faaliyet yılı içinde gerçekleştirilmez ise bağlı şirketin her pay sahibi, hâkim şirketten ve onun kayıptan sorumlu yönetim kurulu üyelerinden tazminat talebinde bulunabilir. Hâkim ise, istem üzerine veya re'sen hakkaniyete uygun düşecekse tazminat yerine davacı pay sahiplerinin

¹¹⁸ “...Özellikle bağlı şirketi iş, varlık, fon, personel, alacak ve borç devri gibi hukuki işlemler yapmaya; karını azaltmaya ya da aktarmaya; malvarlığını aynı veya kişisel nitelikte haklarla sınırlandırmaya; kefalet, garanti ve aval vermek gibi sorumluluklar yüklenmeye, ödemelerde bulunmaya; haklı bir sebep olmaksızın tesislerini yenilememek, yatırımlarını kısıtlamak, durdurmak gibi verimliliğini ya da faaliyetini olumsuz etkileyen kararlar veya önlemler almaya yahut gelişmesini sağlayacak önlemleri almaktan kaçınmaya yönelmez....”

¹¹⁹ Sönmez, s. 191.

¹²⁰ Gerekçe, 6102 Sayılı TTK m. 202/I.

¹²¹ Gerekçe, 6102 Sayılı TTK m. 202.

paylarının hâkim şirket tarafından satın alınmasına veya duruma uygun düşen ve kabul edilebilir başka bir çözüme karar verebilir. Bu durum usul hukukunda geçerli olan “*taleple bağlılık*” ilkesine istisna oluşturmaktadır¹²². Fakat davacı doğrudan payının satın alınmasını da dava edebilecektir¹²³. Madde metninde geçen, “*istem üzerine veya re’sen tazminat yerine davacı pay sahiplerinin paylarının hâkim şirket tarafından satın alınmasına*” ibaresi, bizi bu sonuca götürmektedir. O halde, davacı pay sahibinin payının hâkim şirket tarafından satın alınmasına ilişkin hâkim kararı, talep üzerine verilmişse, çıkma; re’sen verilmişse çıkarılmadan bahsedilir¹²⁴.

Madde metninde geçen, “*hakim...duruma uygun düşen ve kabul edilebilir başka bir çözüme karar verebilir*” ifadesi açıklamaya muhtaç görünmektedir. Bu ifade ile kanun koyucu mahkemeye çok geniş bir takdir yetkisi vermek istemiştir¹²⁵. Görüldüğü üzere, davanın açılabilme şartı olarak, süresi içinde denkleştirmenin yerine getirilmemesi veya süresi içinde şirkete bu konuda bir talep hakkının tanınmaması gösterilmiştir. Dava hakkı şirkete değil, pay sahiplerine ve alacaklılara tanınmıştır. Bunun gerekçesi de hukuki gerçekçilik olarak ifade edilmiştir¹²⁶. Yani bağlı şirketin hâkim şirkete bir dava açması ve bunu samimi şekilde sürdürmesi şüpheli görülmüştür. Buna ek olarak bağlı şirket yönetim kurulunu, hâkim şirket ile karşı karşıya getirmenin doğru bir hukuk politikası olmadığı da ifade edilmiştir.

6102 Sayılı TTK’nın 202’nci maddesinin 1’inci fıkrasının d bendi gereğince, kayba sebep olan işlem, aynı veya benzer şartlarda şirket menfaatlerini dürüstlük kuralına uygun olarak gözeten ve tedbirli bir yöneticinin özeniyle hareket eden, bağımsız bir şirketin yönetim kurulu üyeleri tarafından da yapılabileceği veya yapılmasından kaçınılabileceğinin ispatı halinde tazminata hükmedilemez. Bu düzenleme ile sadece tazminata hükmedilemeyeceği ifade edilmiş olsa da bu hükmün, ayrılma hakkının kullanılmasına da engel olacağı söylenebilir¹²⁷. Zira bu madde kapsamında ayrılma hakkı, açılan bir tazminat davasında talep üzerine veya re’sen hakkaniyete uygun düşecekse hâkim tarafından tazminat yerine verilen hüküm

¹²² Kendigelen, s. 184.

¹²³ Sönmez, s. 196.

¹²⁴ Çelik, Aytakin, Yeni Türk Ticaret Kanunu’na Göre Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma, Ankara 2012, s. 84.

¹²⁵ Gerekçe, 6102 Sayılı TTK m. 202.

¹²⁶ Gerekçe, 6102 Sayılı TTK m. 202.

¹²⁷ Sönmez, s. 192.

neticesi kullanılabilen bir hak olduğundan, tazminata hükmedilememesi, ayrılma hakkının ve dolayısıyla hâkim şirket tarafından davacı pay sahiplerinin paylarının satın alınmasına da engel olmalıdır.

Açılacak davada ispat yükü iddia eden davacı pay sahibine aittir¹²⁸. Zamanaşımı süresi ise, 6102 Sayılı TTK'nın 202'nci maddesinin 1'inci fıkrasının e bendinde aynı kanunun 560'ıncı maddesine yapılan yollama nedeniyle, davacının, zararı ve sorumluyu öğrendiği tarihten itibaren 2 ve her halde zararı doğuran fiilin meydana geldiği günden itibaren 5 yıl olacaktır. Bu konuda bir görüş, 6102 Sayılı TTK'nın 202'nci maddesinin 1'inci fıkrasının b bendinde, aynı maddenin 2'nci fıkrasına yapılan atıf nedeniyle davanın, iki yıllık zamanaşımı süresi içinde açılması gerektiğini savunmaktadır¹²⁹. Hâlbuki atıf yapılan 202'nci maddenin 2'nci fıkrası, payların satın alınmasında hangi değer esas alınacağına ilişkin olarak açıklama getirmiştir. Sorunun çözümü, ilgili fıkranın kendi içinde yer almaktadır. Zira 202'nci maddenin birinci fıkrasının e bendi, açılan davaya kıyas yoluyla “*zamanaşımı*” başlıklı 560'ıncı maddenin uygulanacağını söylemektedir. 6103 Sayılı Türk Ticaret Kanununun Yürürlüğü ve Uygulama Şekli Hakkında Kanunun 18'inci maddesinde, bağlı şirketin 6102 Sayılı TTK'nın yürürlüğe girdiği tarihte 202'nci madde kapsamında bir kaybı varsa bunun, kanunun yürürlüğe girdiği tarihten itibaren 2 yıl içinde denkleştirilmesi gerektiği; aksi halde 202'nci maddenin 1'inci fıkrasının b bendinde öngörülen dava hakkının söz konusu sürenin bitmesiyle hemen kullanılabileceği ifade edilmiştir.

Bu dava, inşai bir dava olmayıp, eda davası niteliğindedir. Dolayısıyla hâkimin vereceği hüküm, birleşme işleminde olduğu gibi davacı ile aynı hukuki durumda bulunan işleme katılan şirketlerin tüm ortakları hakkında hüküm doğurmayacaktır¹³⁰.

2) Bağlı Şirket Tarafından Açıkça Anlaşılabilir Haklı Sebebi Olmayan İşlemlerde Satın Alma

6102 Sayılı TTK'nın 202'nci maddesinin 2'nci fıkrasında, hâkimiyetin uygulanması ile gerçekleştirilen vebağlı şirket bakımından açıkça anlaşılabilir bir haklı sebebi olmayan birleşme, bölünme, tür değiştirme, fesih, menkul kıymet çıkarılması ve önemli esas sözleşme değişikliği gibi işlemlerde, genel kurul kararına ret oyu verip bunu tutanağa geçiren veya yönetim kurulunun

¹²⁸Sönmez, s. 196.

¹²⁹Sönmez, s. 196.

¹³⁰Sönmez, s. 196.

bu ve benzeri konulardaki kararlarına yazılı olarak itiraz eden pay sahiplerinin, hâkim teşebbüsten zararlarının tazminini veya paylarının satın alınmasını mahkemeden isteyebilecekleri hüküm altına alınmıştır. Hükme göre bu konuda açılacak davalar, genel kurul kararının verildiği veya yönetim kurulu kararının ilan edildiği tarihten başlayarak 2 yılda zamanaşımına uğrar. Bu durumda açılacak davalar için, kanun koyucu dava şartı olarak isimlendirilen bir takım şartlar aramıştır. Öncelikle karşı çıkılan işlem, bağlı şirket yönünden açıkça anlaşılabilir bir haklı sebebe sahip olmamalıdır. Buna ek olarak, genel kurul kararına dayalı işlemlerde bu karara ret oyu verip bunu tutanağa geçirtme; yönetim kurulu kararına dayanan hallerde ise bu karara yazılı olarak itiraz etme aranacaktır. Kanun koyucu yönetim kurulu kararına itiraz için herhangi bir süre şartı öngörmemiştir. O halde itirazın, davanın açılacağı 2 yıllık zamanaşımı süresi içinde yapılmış olması gerektiği ifade edilebilir¹³¹. Karardan önce ortaklığın, pay sahiplerine, ayrılma haklarını kullanabilecekleri konusunda bir bildirim yapması da aranmamıştır.

İlgili hükümde, pay sahiplerinin paylarının satın alınmasını mahkemeden talep etmeleri düzenlendiğinden, 6102 Sayılı TTK'nın 202'nci maddesinin 1'inci fıkrasının b bendinde öngörülen şekilde hâkimin taleple bağlı olmayacağı ilkesi geçerli olmayacaktır. Hâkime ilk fıkra için tanınan bu imkânın, ikinci fıkrada öngörülen hallerde tanınmaması bir çelişki oluşturmuştur. Dolayısıyla hâkim şirket tarafından payların satın alınması, bu konuda ayrıca bir talep olmadıkça hâkimin re'sen karar verebileceği bir durum olmayacaktır¹³².

Kanun koyucu, hâkim şirketin, satın alma hakkını hangi değer üzerinden kullanacağını, 6102 Sayılı TTK'nın 202'nci maddesinin 2'nci fıkrasında ayrıntılı olarak belirtmiştir. Buna göre, payların varsa en az borsa değeri, böyle bir değeri yoksa veya borsa değeri hakkaniyete uygun düşmüyorsa gerçek değeriyle veya genel kabul gören bir yöntemle göre belirlenecek bir değer ile satın alınmasına hükmedilebilecektir. Değer belirlenirken, mahkeme kararına en yakın tarihteki veriler esas alınacaktır.

Gerek hâkim şirketin, hâkimiyeti kötüye kullanması sonucu gerçekleşen kaybı denkleştirmemesi halinde gerekse bağlı şirket tarafından hâkimiyetin bir gereği olarak gerçekleştirilen ve açıkça anlaşılabilir haklı sebebi olmayan işlemlerde payların satın alınması, mahkeme kararına istinaden gerçekleştirilmektedir. Mahkemenin verdiği hüküm, hâkim şirketin,

¹³¹Sönmez, s. 197.

¹³²Sönmez, s. 197.

hâkimiyeti kötüye kullanması sonucu gerçekleşen kaybı denkleştirmemesi halinde olduğu gibi, bir eda hükmü olacaktır¹³³.

IV. ANONİM ORTAKLIKTA HAKLI SEBEPLE FESHİN TALEP EDİLMESİ HALİNDE AYRILMA AKÇESİ

Anonim şirketlerin sermaye şirketi olması, onlar hakkında, şahıs şirketlerindeki şekliyle ortakların şahsında gerçekleşen sebeplerle ve haklı sebeplerle şirketten çıkarılma müessesesinin uygulanmaması sonucunu doğurmuştur. Zira anonim şirketlerde ortakların kişiliği değil, pay ve payın sağladığı haklar önem arz etmektedir¹³⁴.

6102 Sayılı TTK ile ilk kez, anonim şirketlerde sona erme sebeplerinden biri olarak düzenlenen haklı sebeplerle fesih, 531'inci maddede hükme bağlanmıştır. Buna göre, haklı sebeplerin varlığı halinde, sermayenin en az 1/10'ini ve halka açık şirketlerde 1/20'ini temsil eden payların sahipleri, şirket merkezinin bulunduğu yer Asliye Ticaret Mahkemesinden şirketin feshine karar verilmesini isteyebilirler. Bu dava, bozucu yenilik doğurucu nitelikte bir davadır¹³⁵. Bu dava ile azınlığın haklarının, çoğunluk tarafından kötüye kullanılması engellenmek istenmiştir. Azınlık, haklarının kötüye kullanıldığı hallerde, anonim şirketlerde çıkma hakkının olmamasının yaratacağı riskleri, bu dava ile ortadan kaldıracaktır¹³⁶. Bu davanın önem arz ettiği diğer bir nokta, hâkimin haklı sebeple fesih davasında taleple bağlı olmadan, uygun gördüğü diğer bir çözüm yolunu tercih edebilmesidir. Hâkim, haklı sebeple fesih davasında, olaya uygun düşecek diğer bir çözüm yolu olarak, ortağın şirketten çıkarılmasına karar verebilecektir.

Haklı sebeple fesih müessesesinin sağladığı kolaylık, uygulanmasından ziyade, uygulanma ihtimalinde kendini gösterir. Şöyle ki, bir anonim şirkette azınlığın elinde şirketin feshini talep edebilme silahı varsa bu durum, çoğunluğu, daha dikkatli davranmaya sevk edecektir¹³⁷. Zira şirketin feshi, çok yönlü sonuçlar doğuracağından, şirketin devam etmesinde faydası olan anonim şirket çoğunluk pay sahipleri, bu yola gidilmemesi için pek çok durumda azınlığın haklarını kötüye kullanmaktan vazgeçecektir¹³⁸.

¹³³ Sönmez, s. 197.

¹³⁴ Çelik, s. 78; Erdem, Nuri, Anonim Ortaklığın Haklı Sebeple Feshi, İstanbul, 2012, s. 154.

¹³⁵ Pulaşlı, (Şirketler), s. 574; Oruç, Murat, "6102 Sayılı Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıktan Haklı Sebeple Fesih İstemine Bağlı Çıkarılma", BATİDER, C. XXVII, Sa. 11, Y. 2011, s. 223.

¹³⁶ Pulaşlı, (Şirketler), s. 574.

¹³⁷ Çelik, s. 274.

¹³⁸ Çelik, s. 275.

Anonim şirketlerde haklı sebeple feshin talep edilmesi halinde, davacı pay sahibinin, mahkemece ortaklıktan çıkarılması için kanun koyucu belirli şartlar aramıştır. Bu şartları şu şekilde sıralamamız mümkündür;

1) Haklı Sebeple Fesih Davasının Açılmış Olması

6102 Sayılı TTK'nın 531'inci maddesi gereğince, davacı pay sahibinin şirketten çıkarılabilmesi için öncelikle, şirketin haklı sebeple feshi dava edilmiş olmalıdır. Bu dava dışında herhangi bir yolla davacı pay sahibi, anonim şirketten çıkarılamaz¹³⁹.

6762 Sayılı TTK'da anonim şirketin haklı sebeple feshinin istenebileceğine dair herhangi bir hüküm yer almadığından, doktrinde hâkim görüş bu durumu, olumlu bir kanun boşluğu olarak değerlendirmemiş; anonim şirketlerin, yapısı gereği haklı sebeple fesih kurumuna uygun olmadığı ifade edilmiştir¹⁴⁰. Azınlığın haklarını korumada yetersiz kaldığı düşünülen 6762 Sayılı TTK yerine, 6102 Sayılı TTK ile azınlığa, çoğunluk pay sahipleri üzerinde baskı kurabilmek ve bu suretle haklarını daha etkili şekilde korumak için, anonim şirketin haklı sebeple feshini dava edebilme hakkı tanınmıştır¹⁴¹.

Buradaki dava hakkı, diğer şirketlerdeki anlamıyla kullanılabilen bir hak değildir. Şöyle ki ortakların kişiliğinin ön planda olduğu şahıs şirketlerinde haklı sebeple fesih müessesesi, oy birliğinin sağlanamadığı hallerde tıkanıklığa çözüm getirmek amacıyla öngörülmesine karşın, anonim şirketlerde azınlığın haklarını çoğunluğa karşı korumak amacıyla getirilmiştir. Dolayısıyla haklı sebeple feshin düzenlendiği diğer şirket türlerinde bu kurumun getirilmesindeki amaç, azınlığı korumak değildir¹⁴². Buna ek olarak, bu dava hakkı, diğer şirketlerde uygulandığı şekliyle değil; son çare olarak başvurulabilen bir yoldur. Zira anonim şirketler, sermayesi ile ön plana çıkan ve ülke ekonomisi de dâhil olmak üzere mali etkileri büyük olan şirketlerdir. Dolayısıyla haklı sebeplerin varlığına rağmen, mevcut ihtilafı çözmek için başka çözüm yolları varsa, şirketin feshine karar verilemeyecektir¹⁴³.

2) Haklı Sebeplerin Varlığı

Bu davanın açılabilmesi ve davacı pay sahibinin şirketten çıkarılabilmesi için, haklı sebeplerin varlığı ön şart olmakla birlikte tek başına yeterli değildir.

¹³⁹ Çelik, s. 284.

¹⁴⁰ Çelik, s. 285-286.

¹⁴¹ Erdem, s. 115; Çelik, s. 287-288.

¹⁴² Çelik, s. 288.

¹⁴³ Çelik, s. 289.

Haklı sebep olarak nitelendirilen ve dava açmaya sebep olan olguların, aynı zamanda şirketin feshine neden olabilecek nitelikte olması da aranacaktır¹⁴⁴.

Haklı sebeplerin tanımı ve neler olabileceği anonim şirket bahsinde yer almamakla birlikte, kollektif şirketin düzenlendiği kısımda, 6102 Sayılı TTK'nın 245'inci maddesinde tanımı da yapılmak suretiyle örnek kabilinden sayılmıştır. Buna göre haklı sebep, şirketin kuruluşuna yol açan fiili veya kişisel sebeplerin, şirketin işletme konusunun elde edilmesini imkânsız kılacak veya güçleştirecek şekilde ortadan kalkmış olmasıdır. Anonim şirket bahsinde haklı sebep ile neyin ya da nelerin kastedildiği belirtilmediğinden, bu sebepleri her somut olaya göre, hakkın kötüye kullanılması çerçevesinde değerlendirmek gerekecektir¹⁴⁵. TMK'nın 4'üncü maddesi gereğince hâkim, kanunun takdir yetkisi tanıdığı veya durumun gereklerini veya haklı sebepleri göz önünde tutmayı emrettiği konularda hukuka ve hakkaniyete göre karar verir. Dolayısıyla bu kavramın tanımlanması yargı kararları ile öğretiyeye bırakılmış olmaktadır¹⁴⁶. İsviçre öğretisinde, genel kurulun çok defa kanuna aykırı şekilde toplantıya çağırılması, azınlık haklarının sürekli ihlali, şirketin sürekli zarar etmesi, dağıtılan kar paylarında sürekli bir azalma gözlenmesi, haklı sebepler olarak kabul edilmektedir. Anonim şirket yönetim kurulunda veya genel kurulunda oylarda eşitlik sağlanması ve her iki grup oy sahiplerinin kararlarında ısrarcı olmaları neticesi, karar alma sürecinde yaşanan tıkanıklık da haklı sebep olarak nitelendirilebilir¹⁴⁷. Yine azınlığın bilgi alma, inceleme ve denetleme haklarından devamlı olacak şekilde mahrum bırakılması, ortaklık kaynaklarının çoğunluk yararına sömürülmesi, az ortaklı küçük anonim şirketlerde ortaklar arasındaki kişisel anlaşmazlıkların şirket amacının gerçekleşmesini objektif olarak imkânsız kılması da haklı sebebe örnek olarak verilebilir¹⁴⁸. Varsayımlar ve olumsuz beklentiler ise haklı sebep teşkil etmemektedir¹⁴⁹. Zira Federal Mahkeme de bu konuda, kötüye kullanılma konusunda korku ve endişeyi haklı sebep olarak kabul etmemiştir¹⁵⁰. Bu konuda karar verecek olan merci, mahkemedir. Mahkeme bu noktada, azınlıktan artık şirkette pay sahibi olarak bulunmalarını ve şirketi

¹⁴⁴ Çelik, s. 291 ve 294.

¹⁴⁵ Pulaşlı, (Şirketler), s. 576; Çelik, s. 293.

¹⁴⁶ Gerekçe, 6102 Sayılı TTK m. 531.

¹⁴⁷ Oruç, s. 216; Karayalçın, s. 391; Çelik, s. 300.

¹⁴⁸ Erdem, s. 161-162.

¹⁴⁹ Gerekçe, 6102 Sayılı TTK m. 531; Oruç, s. 215 ve 216; Erdem, s. 117.

¹⁵⁰ Pulaşlı, (Şirketler), s. 578.

devam ettirmelerini dürüstlük kurallarına göre isteyemiyorsa, haklı sebebin varlığından bahsetmemiz kuvvetle muhtemel hale gelecektir¹⁵¹.

Haklı sebep teşkil eden olgular, anonim şirketlerde, şahıs şirketlerinden farklı olarak tezahür eder. Haklı sebep, şahıs şirketlerinde genellikle ortağın şahsından kaynaklı olarak ortaya çıkar. Oysa ki bir sermaye şirketi olan ve ortakların kişiliğinin önem arz etmediği anonim şirketlerde, haklı sebebin ortağın şahsından kaynaklanmayacağı doğaldır¹⁵². Daha çok azınlık pay sahiplerinin haklarının çoğunluk tarafından ihlali ya da azınlığın şirketle ve diğer paydaşlarla ilişkilerini olumsuz etkileyecek durumlar haklı sebep teşkil eder¹⁵³. Bu şekilde çoğunluk tarafından azınlık haklarının ihlal edilmesinin haklı sebep teşkil etmesi, çoğunluğun hukuka aykırı davranışlarının süreklilik taşıması, hiç değilse belirli bir sıklığa ulaşmış olmasını gerektirir¹⁵⁴. Bunun yanında, sona ermiş; fakat etkilerini göstermeye devam eden bir hukuka aykırılık durumunda da kötüye kullanmanın varlığından bahsedilebileceğinden, bu durum da haklı sebep kavramı çerçevesinde değerlendirilebilir¹⁵⁵. Burada haklı sebebi oluşturan duruma ortağın kusuruyla neden olması ise önem arz etmez¹⁵⁶.

3) Çıkarma Kararı Dışında Başka Bir Çözüme Ulaşılamaması

Açılan fesih davasında fesihden önce fakat diğer çözüm yollarından sonra olmak üzere, daha hafif sonuçlar doğuran başka bir çözüme ulaşılamaması halinde mahkeme çıkarma kararı verebilecektir¹⁵⁷. Burada amaç, ortakların menfaatlerini korumak başta olmak üzere, ülke ekonomisini etkileme ihtimali olan, anonim şirketlerin feshi gibi ağır sonuçlar doğuran seçenekleri tercih etmek yerine, menfaat dengesinin daha hafif sonuçlar doğuran başka seçenekler ile kurulmasını sağlamaktır.

¹⁵¹ **Rüzgâr**, Eser, “*Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Azınlık Hakları*”, Kazancı Hakemli Hukuk Dergisi, Ocak-Şubat 2012, Sa. 89-90, s. 93; **Pulaşlı**, (Şirketler), s. 577; **Erdem**, s. 145.

¹⁵² Pay sahiplerinin kişiliklerinin önem kazanabileceği az ortaklı küçük anonim şirketlerde, kişisel sebepler de haklı sebeple feshi neden olabilir. Örneğin, geçirdiği bir kaza neticesinde iş göremez hale gelen bir pay sahibi, o şirket için önemli bir know-how’a sahip ise, bu durum az ortaklı anonim şirketlerde işleyişin ve amacın önünde bir engel teşkil edebileceğinden, bu durumda haklı sebeple şirketin feshinin talep edilebileceğini söyleyebiliriz, (Bkz., **Erdem**, s. 155-156).

¹⁵³ **Erdem**, s. 115; **Çelik**, s. 298 ve 299.

¹⁵⁴ **Erdem**, s. 116.

¹⁵⁵ **Erdem**, s. 117.

¹⁵⁶ **Çelik**, s. 299.

¹⁵⁷ **Çelik**, s. 301.

Mahkemenin fesih ve ortaklıktan çıkarma kararı dışında vereceği kararlar, duruma uygun düşmeli ve kabul edilebilir olmalıdır. Duruma uygun düşmekle kastedilen, seçilen çözüm yolunun ihtilafı ortadan kaldırma işlevini görebilmesidir¹⁵⁸. Kabul edilebilir olma ile kastedilen ise, her pay sahibi tarafından kabul edilebilir olması değil;- ki bu da uygulamada gerçekleşmesi zor bir durumdur- başta azınlık pay sahipleri olmak üzere diğer pay sahiplerince de kabul edilebilir olması halidir¹⁵⁹.

4) Mahkemenin Çıkarma Kararı Vermesi ve Kararın Hukuki Niteliği

Mahkeme tarafından, birtakım olaylar, kararlar ya da fiili uygulamalar, haklı sebep olarak nitelendirilse de bu niteleme, her zaman fesih kararının verilmesine sebep olmaz. Mahkeme fesih yerine, davacı pay sahiplerinin, paylarının karşılığını alarak şirketten çıkmalarına veya duruma uygun düşen ve kabul edilebilir diğer bir çözüme de karar verebilir. Çünkü şirketin feshi kararı, sadece ortaklar arası menfaatleri değil, üçüncü kişilerin de menfaatini etkileyecek nitelikte, çok yönlü sonuçları olacak bir karardır. Buradan anlaşılmaktadır ki pay sahibinin şirketten çıkarılması münferit olarak dava konusu olamamakta; bunun yerine ancak açılan bir fesih davasında mahkemece fesih yerine çıkarılmaya karar verilebilmektedir¹⁶⁰. Zira mahkeme tarafından çıkarılmaya karar verilebilmesi, şirketin haklı sebeple feshine neden olacak sebeplerin varlığı ve menfaat ihtilafının şirketin feshi yerine çıkarma kararıyla giderilme imkânının olması hallerinde mümkün olmaktadır¹⁶¹. Bu gerekçe ile şirketin feshini haklı kılan nedenlerin varlığına rağmen, şirketin tüzel kişiliğini sürdürmesi ekonomik açıdan daha doğru olacaksa, mahkeme feshi karar vermek zorunda değildir¹⁶². Bunun için öngörülen alternatif çözümlerden olan, davacı pay sahiplerine paylarının değerinin ödenerek şirketten çıkarılmaları, anonim şirketlerde çıkma kurumunun mevcut olmaması nedeniyle önemli bir boşluğu doldurmaktadır. Buradan anlaşılmaktadır ki mahkemenin bu davada vereceği karar, çıkarılmanın münferit dava konusu olamaması karşısında, çıkmayı değil; çıkarılma kurumunu karşılayacaktır¹⁶³.

Azınlığın, mahkemeden şirketin feshi yerine, ortaklıktan çıkarılmayı veya başkaca bir çözüm şeklini talep edip edemeyeceği, incelenmesi gereken

¹⁵⁸ Erdem, s. 238-239; Çelik, s. 302.

¹⁵⁹ Erdem, s. 239-240; Çelik, s. 302.

¹⁶⁰ Oruç, s. 211.

¹⁶¹ Çelik, s. 280.

¹⁶² Oruç, s. 220; Çelik, s. 304.

¹⁶³ Çelik, s. 282 ve 283.

bir diğer konudur. Kanun koyucu 6102 Sayılı TTK'nın 531'inci maddesinde, açılan bir fesih davasında mahkemenin fesih yerine verebileceği kararlardan bahsetmiştir. Dolayısıyla çıkarılma kararı verilebilmesi için mutlaka haklı sebeple şirketin feshi talebiyle bir dava açılmış olmalıdır. Azınlığın, çıkma, çıkarılma veya başkaca bir çözüm yolunu içeren taleple mahkemeye başvurması mümkün olmamakla birlikte, açılan bir fesih davasında mahkemeye çıkma, çıkarılma konusunda görüş vermelerine bir engel yoktur¹⁶⁴. Bu konuda karar verme yetkisi tamamiyle mahkemenin takdirine bırakılmıştır.

Şirketin feshini dava eden pay sahiplerinin şirketten çıkarılması, ilk etapta talepte bulunanlar aleyhine bir durummuş izlenimini verse de aslında durum böyle değildir. Öncelikle şirketin feshi halinde, ortaklara tasfiye payı dağıtılır ki bu aşamada değer kaybı gerçekleşeceğinden ortaklar belirli oranlarda zarara uğrar. Oysa feshi talep etmesine rağmen, mahkemece şirketin devamında fayda görülmesi halinde fesih yerine şirketten çıkarılan ortak, tasfiye payı değil; payının gerçek değerini alacaktır¹⁶⁵.

Bu kapsamda mahkeme, davacı pay sahiplerinin paylarının karar tarihine en yakın tarihteki gerçek değerlerinin ödenmesine karar vererek, sermayenin en az 1/10'ini teşkil eden azınlığın çıkarılmasına hükmedebilecektir. “*Karar tarihine en yakın tarih*” ibaresi ile, ortağın şirketten çıkarılmasına mahkemece karar verilmesi hallerinde mahkeme kararı, kesinleşme ile birlikte hüküm ve sonuç doğuracağından¹⁶⁶, ortağın en uygun değer olarak payların karar tarihine en yakın tarihteki gerçek değerinden faydalandırılması arzulanmıştır¹⁶⁷. Bu konuda doğabilecek bir tehlike, haklı sebeplerin ortaya çıkması ve dava edilmesiyle mahkemenin vereceği karar arasındaki süreçte, payların değerinde meydana gelebilecek azalmadır. Doğabilecek bu tür bir değer kaybından etkilenmemek adına genelde yabancı hukuk sistemlerinde, davanın açıldığı tarih esas alınmaktadır¹⁶⁸. Mahkeme bu gerekçe ile duruma uygun düşen başka bir tarihi esas alarak, çıkarılan ortağın payının gerçek değerini hesaplayabilmelidir.

TTK'nın 531'inci maddesinin gerekçesinde, “*Davacıya paranın kim tarafından ve nasıl ödeneceği yargı kararlarına ve öğretilerdeki görüşlere göre belirlenecektir*” şeklinde yer alan ifade karşısında, payların gerçek

¹⁶⁴ Çelik, s. 290-291.

¹⁶⁵ Çelik, s. 306.

¹⁶⁶ Çelik, s. 307.

¹⁶⁷ Oruç, s. 224.

¹⁶⁸ Çelik, s. 308.

değerlerinin nakit olarak mı yoksa başka bir şekilde mi ödeneceği konusunda farklı görüşler ortaya çıkmıştır. Bu konuda bir görüş, madde gerekçesindeki "paranın" ifadesinden hareketle, aynı ödemeden bahsetme imkânının olmadığını söylerken¹⁶⁹; diğer bir görüş, nakit olarak mı yoksa başka şekillerde mi ifa edileceğine mahkemenin karar vereceğini savunmaktadır¹⁷⁰. Kanımızca gerekçede yer bulan "para" ifadesinden hareket ederek, ödemenin mutlaka nakit olarak yapılacağını söylemek güçtür. Zira tüm ticaret şirketleri açısından geçerli olan birleşme işlemlerinde pay sahipliğinin devamlılığı ilkesinin istisnası olarak düzenlenen ayrılma akçesi, 6102 Sayılı TTK'nın 141'inci maddesi gereğince nakit olarak ödenmek zorunda bırakılmamıştır. Dolayısıyla ödemenin mutlaka nakit olacağını kabul etmek, anonim şirketin haklı nedenle feshinin talep edildiği haller ile anonim şirketler de dâhil olmak üzere tüm ticaret şirketleri için geçerli olan birleşme işlemlerinde öngörülen ayrılma akçesinin ifa şekli arasında sebepsiz bir farklılık yaratmak anlamına gelecektir.

Şirketin feshini mahkemeden talep edebilme hakkı, kanun koyucu tarafından sermayenin en az 1/10'ini ve halka açık şirketlerde 1/20'ini temsil eden pay sahiplerine tanınmıştır. Bu oran esas sözleşme ile azaltılıp azaltılamayacağı doktrinde farklı görüşlerin doğmasına neden olmuştur. Bir görüş, bu oranın nisbi emredici şekilde düzenlendiğini, hükmün azınlık pay sahiplerini koruyucu amacından hareketle azınlık lehine olmak üzere, kanunen belirlenen oranın hafifletilebileceğini savunmaktadır¹⁷¹. Bu konudaki diğer bir görüş ise, 6762 Sayılı TTK'nın 366'ncı maddesinde ve 6102 Sayılı TTK'nın 411'inci maddesinde düzenlenen ve genel kurulu toplantıya çağırabilecek azınlığın oranının esas sözleşme ile daha aşağı çekilmesi halleri dışında, karar yeter sayılarının ağırlaştırılmadığı gibi azınlık lehine hafifletilemeyeceğini ileri sürmüştür¹⁷². Bu görüşü savunanlar, madde metninde geçen "en az onda biri" ibaresinin emredici nitelikte olduğunu, fesih davasının son çare olmasından hareketle, verilecek kararın ülke ekonomisi de dâhil pek çok kişi ve kurumu etkileyebileceği gerçeği karşısında, azınlığın çoğunluğa tahakkümünü yaratmamak amacıyla sözleşme ile bu oranın azaltılamayacağını ileri sürmüşlerdir.

¹⁶⁹Oruç, s. 226.

¹⁷⁰Çelik, s. 309.

¹⁷¹Rüzgâr, s. 85-86; Pulaşlı, (Şirketler), s. 576; Erdem, s. 169-171.

¹⁷²Oruç, s. 218; Rüzgâr, s. 86.

Kanımızca 6102 Sayılı TTK'nın 340'inci maddesinde, azınlık oranının daha aşağı çekilmesini öngören 411'inci maddenin, kıyasen diğer durumlara da uygulanmasına engel bir hüküm mevcuttur. Hükme göre, esas sözleşme, Kanunun anonim şirketlere ilişkin hükümlerinden ancak Kanunda buna açıkça izin verilmişse sapabilir. Hükümde devamla, diğer kanunların öngörülmesine izin verdiği tamamlayıcı esas sözleşme hükümlerinin, o kanuna özgülenmiş olarak hüküm doğuracağı ifade edilmiştir. Dolayısıyla kanun açıkça izin vermedikçe, sermayenin 1/10'ünü ve halka açık şirketlerde 1/20'ini temsil eden pay oranının daha aşağı çekilerek, örneğin halka açık şirketlerde 1/10 paya sahip ortaklara şirketin haklı sebeple feshini mahkemede dava etme imkânı tanınmamalıdır.

6102 Sayılı TTK'nın 531'inci maddesinde geçen, "... sermayenin en az onda birini ve halka açık şirketlerde yirmide birini temsil eden payların sahiplerişirketin feshine karar verilmesini isteyebilirler." ifadesi, sanki çoğunluk pay sahiplerinin de bu hakkı kullanabilecekleri şeklinde yorumlanmaya müsait olsa da, maddenin konuluş amacının, azınlık pay sahiplerini korumak olması karşısında, bu sonuca varmamız mümkün görünmemektedir. Dolayısıyla karışıklığa meydan vermemek için maddenin, çoğunluk tarafından hakkın kötüye kullanıldığı hallerde, azınlık pay sahiplerinin anonim şirketin feshini dava edebilecekleri şeklinde düzenlenmesi gerekir¹⁷³.

Mahkemenin şirketten çıkarılması yönünde hüküm kuracağı pay sahipleri, imtiyazlı paya sahip dahi olsalar, imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu gibi bir kurulun kararına başvurmaksızın çıkarma kararı hüküm ve sonuç doğuracaktır¹⁷⁴. Zira aksi düşüncenin kabulü kurumun işlemlerini imkânsız kılacaktır.

Mahkemenin haklı sebeple fesih yerine azınlık pay sahiplerinin şirketten çıkarılmalarına karar verdiği durumlarda, mahkemece hükmedilen ve payların gerçek değerini temsil eden meblağın ödenmemesi halinde ne olacağı kanun koyucu tarafından düzenlenmeyen bir diğer konudur. Bu konuda öğretide, mahkemenin ödeme için belirlediği uygun süre zarfında ödeme gerçekleştirilmezse, şirketin haklı sebeple feshine karar verilmesi gerektiği ifade edilmektedir¹⁷⁵. Doktrinde azınlığın çoğunluğa tahakkümü şeklinde bir durum yaratmamak amacıyla, mahkemece feshe karar verilmesi hallerinde,

¹⁷³ Çelik, s. 295 ve 296.

¹⁷⁴ Oruç, s. 223.

¹⁷⁵ Oruç, s. 224.

fesih nedeniyle doğan zararlara, azınlığın müteselsilen katlanması gerektiği ifade edilmiştir¹⁷⁶.

Kanun koyucu anonim ortaklıklarda haklı sebeple fesih davasının açılacağı süreye ilişkin herhangi bir hüküm sevk etmemiştir. Bu durumda azınlık pay sahiplerinin bu davayı herhangi bir süre sınırı olmaksızın açabileceğini söylemek, MK'nın 2'nci maddesine aykırı bir durum yaratır. Bu gerekçe ile azınlığın, haklı sebebi öğrenmesinden itibaren uygun bir süre içinde bu davayı açması gerektiğini söylemek yerinde olacaktır¹⁷⁷. Buradaki uygun süreyi belirleyecek olan, somut olay adaletini gerçekleştirecek merci, mahkemedir¹⁷⁸.

Fesih davası, olağan üstü nitelikte, son çare olarak başvurulabilecek bir yoldur¹⁷⁹. Son çare olarak başvurulacağından, dava ikincil nitelik arz etmektedir. Şöyle ki mahkeme, şirketin feshini karara bağlamak yerine “*duruma uygun düşen ve kabul edilebilir diğer bir çözüm*”ü karara bağlayabilmelidir. Bu insiyatif tamamen mahkemeye bırakılmıştır. Bu konuda İsviçre öğretisinde, mahkemenin kâr dağıtımını zorunlu kılacağı veya yeni bir pay sahibinin şirkete alınmasını uygun bulacağı ya da şirketi sağlığa kavuşturacak kısmi tasfiyeye hükmedebileceği belirtilmiştir¹⁸⁰.

V. LİMİTED ŞİRKETLERDE AYRILMA AKÇESİ

Limited şirketlerde ayrılma akçesi, 6762 Sayılı TTK'da yer almamakla birlikte, 6102 Sayılı TTK'nın 641 ve 642'nci maddelerinde açıkça düzenlenmiştir. İlgili düzenlemelere göre, ortak, şirketten ayrıldığı takdirde, esas sermaye payının gerçek değerine uyan ayrılma akçesini istem hakkını haizdir.

6102 Sayılı TTK'nın 641'inci maddesiyle ortağın çıkma, çıkarılma veya doğal çıkma hali olan ölüm ile şirketten ayrılması hallerinde, sermaye payının gerçek değerine uyan ayrılma akçesini isteyebileceği ifade edilmiştir. “*Gerçek değerine uyan*” ibaresi ile neyin kastedildiği kanun koyucu tarafından açıklanmamış olup konu, öğretisi ve yargı kararlarına bırakılmıştır. Kanun koyucu ifadenin en azından “*bilanço değeri*”ni yansıttığından bahsetmiştir¹⁸¹.

¹⁷⁶Rüzgâr, s. 94.

¹⁷⁷Oruç, s. 220; Çelik, s. 290.

¹⁷⁸Erdem, s. 180.

¹⁷⁹Pulaşlı, (Şirketler), s. 576; Erdem, s. 223; Oruç, s. 218; Çelik, s. 277.

¹⁸⁰Gerekçe, 6102 Sayılı TTK m. 531.

¹⁸¹Gerekçe, 6102 Sayılı TTK m. 641/I.

Burada kanun koyucunun kastettiği, tasfiye bilançosu değil, ayrılma akçesinin hesaplanması amacıyla düzenlenen ve ayrılma bilançosu adını taşıyan bir ara bilançodur¹⁸².

Ayrılma akçesi ve bunun ne şekilde hesaplanacağı konusu, 6762 Sayılı TTK'da yer bulmamakla birlikte öğretide, limited şirketlerle ilgili hükümler göz önünde tutularak ve çıkma ve çıkarmaya cezai bir nitelik kazandırmamak için, şirket sözleşmesinde özel bir hüküm yer almadıkça ayrılma payının gerçek değer üzerinden hesaplanması gerektiği ifade edilmiştir¹⁸³. Gerçek değer öğretide, şirketin varlığı, kârlılık durumu, dağıtılan kâr payları, açık ve gizli yedekler, sermaye yapısı gibi yaşayan işletmenin unsurlarının birlikte değerlendirilmesi ile ulaşılan değer olarak ifade edilmiştir. Bu değer hesaplanırken belirleyici olan iki temel faktör, şirketin gelecek dönem kazancı ve gelecek dönemde karşılaşacağı riskler olmaktadır. Bu çerçevede tam rekabetin yaşandığı bir piyasada, şirketin işleyen teşebbüs değeri, gerçek değeri yansıtacaktır¹⁸⁴. Böylece 6762 Sayılı TTK döneminde şirketler hukukunun genel ilkesi olarak uygulama alanı bulan, 6102 Sayılı TTK ile ise açıkça hukukumuzda yer bulan pay sahiplerinin eşit şartlarda eşit işleme tabi tutulması ilkesi gerçekleştirilmiş olacaktır. Çünkü ayrılan ortağa bu şekilde payının gerçek değeri verilmekle zarara uğraması engellenmiş olmakta, böylece herhangi bir haksız zenginleşmeye de sebep olunmamaktadır¹⁸⁵. Nitekim 6102 Sayılı TTK'nın 639'uncu maddesinin 3'üncü fıkrasında, çıkan tüm ortakların esas sermaye payları ile orantılı olarak eşit işleme tabi tutulacakları ifade edilmiştir.

Bu şekilde hesaplanacak payın gerçek değerinde, ayrılan ortağın ayrılma sebebi açısından kusurlu olup olmadığı önem arz etmemelidir¹⁸⁶. Zira aksine bir yaklaşım bizi, ortağın çıkma ya da çıkarılma sebebine göre ve kusurunun ağırlık derecesine göre, cezalandırılması sonucuna götürür ki bu durum, kanun koyucunun, ayrılmanın, el koyucu (müsadere edici) veya cezalandırıcı bir yaklaşıma olanak vermemesi gerektiğine ilişkin amacına ters düşer¹⁸⁷. Kusur, sadece şirketin açacağı bir davada mahkemece hükmedilecek

¹⁸²Öztürk Dirikkan, Hanife, Limited Şirket Ortağının Ayrılması ve Ayrılma Payı, Ankara 2005, s. 106 ve 107.

¹⁸³Öztürk Dirikkan, s. 109 ve 110.

¹⁸⁴Öztürk Dirikkan, s. 109.

¹⁸⁵Öztürk Dirikkan, s. 111 ve 112.

¹⁸⁶Öztürk Dirikkan, s. 129.

¹⁸⁷Gerekçe, 6102 Sayılı TTK m. 641/I.

tazminat miktarında ve şirketin bu sebeple hasil olacak takas veya mahsup hakkında etkili olabilir¹⁸⁸.

6102 Sayılı TTK'nın 641'inci maddesinin 2'nci fıkrası gereğince, şirket sözleşmelerinde ayrılma hakkı özel olarak düzenlenmişse, bu sözleşmelerde ayrılma akçesine ilişkin düzenlemeler, kanun hükümlerinden farklı olarak, fakat genel hukuk ilkelerine ters düşmeyecek şekilde yer bulabilecektir¹⁸⁹. Fakat bu tür düzenlemeler ile şirketlere keyfi davranma, adalete ters düşecek ya da müsadereye yakın hükümler sevk etme hakkı tanınmamalıdır. Nitekim 6762 Sayılı TTK döneminde de öğretide, hukuka aykırı nitelikte olmadıkça ayrılma halinde, ortağa, payının gerçek değeri yerine başkaca bir değer ödenebilmesinin öngörülebileceği ifade edilmiştir¹⁹⁰. Bu konuda İsviçre'de ortağa, sözleşme ile ayrılma hakkının verildiği hallerde ayrılma payının miktarı, sözleşmenin şarta bağlı zorunlu içeriği olarak kabul görmüştür¹⁹¹.

Ayrılma akçesinin miktarı, hesaplanma biçimi, ödenme şekli gibi şirket sözleşmesine konulacak hükümler, ortağın şirketten ayrılma kararını olumsuz etkilememelidir. Örneğin, ayrılma akçesine ilişkin ödemenin çok uzun sürecek taksitlere bölünmesi, somut olay şartlarına göre kabul edilmesi mümkün olmayacak şekilde sonraya bırakılan ödemeler ve bu durumlarda herhangi bir güvencenin verilmemesi, ayrılma kararını olumsuz etkileyebilecektir¹⁹². Aksi halde sözleşmenin ayrılma akçesine ilişkin hükmü geçersizlik yaptırımı ile karşılaşır ve bu durumda ortak, ayrılma akçesi olarak, esas sermaye payının gerçek değerine uyan bir istem hakkını kazanır¹⁹³. Benzer şekilde ortağın şirketten çıkma ya da çıkarılması hallerinde, ayrılma akçesi almayacağını öngören sözleşme hükümleri de geçersiz kabul edilecektir. Zira bu hükümler bir anlamda ortağın ekonomik özgürlüğünü ortadan kaldırma amacını taşırlar¹⁹⁴.

6102 Sayılı TTK'nın 642'nci maddesi ile açıkça düzenlenen ayrılma akçesinin ayrılma ile muaccel olma şartları, üç bent halinde sayılmıştır. Bu düzenlemeye göre, şirket kullanılabilir bir öz kaynak üzerinde tasarruf ediyorsa, ayrılan kişinin esas sermaye payları devredilebiliyorsa ve esas sermaye kanuna

¹⁸⁸ Öztürk Dirikkan, s. 112 ve 129.

¹⁸⁹ Gerekeçe, 6102 Sayılı TTK m. 641/II.

¹⁹⁰ Öztürk Dirikkan, s. 131.

¹⁹¹ Öztürk Dirikkan, s. 131, dpn. 196.

¹⁹² Öztürk Dirikkan, s. 138.

¹⁹³ Öztürk Dirikkan, s. 134, 137 ve 139.

¹⁹⁴ Öztürk Dirikkan, s. 136 ve 137.

uygun şekilde azaltılmışsa, ayrılma akçesi ayrılma ile muaccel olacaktır. Madde metninde geçen “öz kaynak” ibaresi, gerekçede “öz sermaye” olarak ifade edilmiş ve ilgili hükmün 2’nci fıkrası, 26.06.2012 tarihinde kabul edilen 6335 Sayılı Türk Ticaret Kanunu ile Türk Ticaret Kanununun Yürürlüğü ve Uygulama Şekli Hakkında Kanunda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun ile 6102 Sayılı Kanun metninden çıkarıldığından, kullanılabilir öz sermayenin kim tarafından nasıl belirleneceği muallâkta kalmıştır.

Ayrılan ortağın menfaati ile şirket menfaatleri arasında bir denge kurabilmek için kanun koyucu, ayrılma akçesinin ödenmeyen kısmını, şirkete karşı tüm alacaklılardan sonra gelen bir alacak olarak nitelemiş ve şirketin, öz kaynak tutarı yıllık raporda tespit edilinceye kadar, herhangi bir ödeme yükümlülüğü altında olmadığını belirtmiştir¹⁹⁵. Burada özellik arz eden konu, yıllık raporda kullanılabilir öz kaynak tutarı tespit edilmemesine karşın, 6335 Sayılı Kanun ile yürürlükten kaldırılmadan önce var olan işlem denetçisi raporunda belirtilmişse, yine de alacağın muaccel hale gelip gelmeyeceği meselesiydi. Kanun koyucu 6102 Sayılı TTK’nın 642’nci maddesinin 2’nci fıkrası ile kullanılabilir öz kaynak tutarını belirleme yetkisini işlem denetçisine vermişti. Dolayısıyla yıllık raporda yer almasa dahi denetçi raporunda öz kaynak tutarına yer verilmesi, ayrılan ortağın şirkete karşı sahip olduğu alacağını muaccel hale getirmeye yetecekti¹⁹⁶.

Ayrılan akçesinin borçlusu şirket tüzel kişiliği olup, ortakların ayrılma akçesinin ödenmesine ilişkin bir sorumluluğu yoktur. Limited şirketlerde ayrılma akçesine ilişkin ödemenin ne şekilde gerçekleştirileceği, daha açık bir anlatımla ödemenin nakdi olarak mı yoksa ayni olarak mı yapılacağına dair emredici bir hükme rastlamak mümkün değildir. Kanun koyucu sadece ayrılma akçesinin muaccel olduğu zamana ilişkin 642’nci maddesinde, şirketin kullanılabilir öz kaynağının olması gerektiğinden bahsetmiştir. Kanımızca burada nakdi ödemenin yanı sıra, sözleşme ile ayrılma akçesinin ödenmesi gereğinin düzenlendiği hallerde, kısmen ya da tamamen ayni ödeme gerçekleştirilebilecektir. Bu konuda 6102 Sayılı TTK’nın 141’inci maddesi gereğince uygulanan, başka bir şirketin payı/pay senedi veya bir diğer menkul değerinin ayrılma akçesi olarak verilebileceğine ilişkin kuralın, limited şirketlerde de uygulanmasına engel bir hüküm mevcut değildir.

¹⁹⁵Gerekçe, 6102 Sayılı TTK m. 642/III.

¹⁹⁶Ünal, Tekinalp, “Çıkmaya Katılma”, <http://arslanlibilimarsivi.com/sites/default/files/makale/UnalTekinalp-CikmayaKatilma.pdf>, s. 3, (20.04.2012).

Ayrılma akçesine ilişkin zamanaşımı konusunda, kanun koyucunun herhangi bir hüküm sevk etmediği hallerde uygulanan ve 818 Sayılı BK'nın 146'ncı maddesinde yer alan, genel zamanaşımı süresi-10 yıl-uygulanmalıdır. Zira 818 Sayılı BK'nın 147'nci maddesinde düzenlenen 5 yıllık zamanaşımı süresinin uygulanabilmesi için alacağın, ortaklık sözleşmesinden ve ortakların birbirleri veya kendileri ile ortaklık arasındaki ilişkiden doğmuş olması gerekmektedir. Fakat ayrılma akçesinde ortak, ayrılma hakkını kullanmış ve ortak sıfatı sona ermiştir. Bu sebeple ortak sıfatı olmayan bir kişinin şirkete karşı olan alacağı, üçüncü kişinin şirkete karşı sahip olduğu alaktan farksızdır¹⁹⁷ ve genel zamanaşımı süresi olan 10 yıllık süre uygulanmalıdır.

SONUÇ

Şirket birleşmelerinde sadece devrolan şirketin malvarlığı anlamında değil; aynı zamanda ortaklarının da yeni kurulan ya da bünyesinde birleşilen şirkette yer alması sağlanarak, pay sahipliğinin devamlılığı ilkesi hayata geçirilebilmektedir. Bu ilkenin önemli bir istisnası da azınlık pay sahiplerinin ayrılma akçesi olarak, işleme taraf ve şirkete ortak olmamaları halidir. 6102 sayılı TTK'nın 141'inci maddesi ile kanun koyucu, modern şirketler hukukuna uygun şekilde, ortaklara yenilik doğurucu seçim hakkı tanımıştır. Bu hükme göre, birleşme sözleşmesinde en fazla %10 oranında pay sahibinin, devralan şirkette pay ve ortaklık hakları ile iktisap olunacak payların gerçek değerine denk bir ayrılma akçesi arasında seçim yapma hakkı tanınabilecektir. Ayrılma akçesinin devralan veya yeni kurulacak şirkette devrolan şirket ortaklarına verilecek olan payların gerçek değerine denk gelmesi gerekmektedir. Ayrılma akçesi olarak öngörülecek değer, nakit olmak zorunda değildir. Ayrılma akçesi olarak başka bir şirketin payı, pay senedi veya bir diğer menkul değeri de ifa amacıyla verilebilecektir. Böylece üç köşeli birleşmelere de kanunen imkân tanınmıştır.

6102 sayılı TTK'nın 141'inci maddesinin 2'nci fıkrasında, birleşmeye katılan şirketlerin, birleşme sözleşmesinde ayrılma akçesini öngörerek, birleşmeye karşı çıkan ortağı birleşme işleminin dışında tutuma imkânı düzenlenmiştir. Buna, uluslararası birleşme literatüründe, ortağı çıkararak birleşme anlamına gelen, “squeeze-out merger”, “cash-out merger”, “freeze-out merger” denilmektedir.

¹⁹⁷Öztürk Dirikkan, s. 159; Herzel/Colling, s. 1528.

Hem devralan şirkette tahsis edilen payların, uygun yöntem kullanılmaması nedeniyle devrolunan şirketteki paylara denk bir değer taşımaması hem de ayrılma akçesinin adil olarak hesaplanmaması halleri için kanun koyucu, her ortağa, birleşme kararının Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde ilanından itibaren 2 ay içinde işleme katılan şirketlerden birinin merkezinin bulunduğu yer Asliye Ticaret Mahkemesinde uygun bir denkleştirme akçesinin belirlenmesi amacıyla dava açma hakkı vermiştir. Bu dava inşai dava niteliğinde olup, daha önce ayrılma akçesini alarak şirketten ayrılmış olan ortaklar da mahkemece hükmedilen bedel farkından faydalanacaklardır.

6102 sayılı TTK ile mevzuatımıza giren hâkim şirketin, azlığın paylarını satın alma hakkı, Kanunun 208'inci maddesinde düzenlenmiştir. Hükme göre, hâkim şirket, bir sermaye şirketinin paylarının ve oy haklarının en az %90'ına dorudan ya da dolaylı olarak sahip ise, azınlık pay sahipleri şirketin çalışmasını engelliyorsa, dürüstlük kuralına aykırı olacak şekilde davranıyorsa, fark edilir sıkıntı yaratıyorsa ya da pervasızca hareket ediyorsa, hâkim şirket, azlığın paylarını satın alabilecektir. Bu düzenleme ile amaçlanan, bir şirketin sermayesinin ve oy haklarının en az %90'ının uygun gördüğü kararın alınıp uygulanmasına, çoğu zaman kişisel sebepleri mazeret göstererek karşı çıkan azınlık pay sahiplerinin, şirketi bunaltan ve engelleyen davranışlarına son verip şirket içi barışı sağlamaktır.

6102 Sayılı TTK ile hukukumuza giren, anonim şirketlerde yeni sona erme sebeplerinden olan haklı sebeplerle fesih, 531. maddede hükme bağlanmıştır. Buna göre, haklı sebeplerin varlığı halinde, sermayenin en az 1/10'ini ve halka açık şirketlerde 1/20'ini temsil eden payların sahipleri, şirket merkezinin bulunduğu yer Asliye Ticaret Mahkemesinden şirketin feshine karar verilmesini isteyebilirler. Bu dava, bozucu yenilik doğurucu nitelikte bir davadır. Bu dava ile azınlığın haklarının, çoğunluk tarafından kötüye kullanılması engellenmek istenmiştir. Bu davanın açılabilmesi için haklı sebeplerin varlığı ön şarttır. Haklı sebeplerin neler olabileceği kanun koyucu tarafından belirtilmemekle birlikte bu sebepler, her somut olaya göre, hakkın kötüye kullanılması çerçevesinde mahkeme tarafından takdir edilecektir. Mahkeme tarafından, birtakım olaylar, haklı sebep olarak nitelendirilse de mahkeme, fesih yerine, davacı pay sahiplerine paylarının değerinin ödenerek şirketten çıkarılmalarına veya duruma uygun düşen ve kabul edilebilir diğer bir çözüme de karar verebilecektir. Bu kapsamda mahkeme, davacı pay sahiplerinin paylarının karar tarihine en yakın tarihteki gerçek değerlerinin ödenmesine karar vererek, sermayenin en az 1/10'ini teşkil eden azlığın çıkarılmasına hükmedebilecektir.

6102 Sayılı TTK ile limited şirketlerde ortağın, çıkma, çıkarılma veya doğal çıkma hali olan ölüm ile şirketten ayrılması hallerinde, esas sermaye payının gerçek değerine uyan ayrılma akçesini isteyebileceği ifade edilmiştir. Bu konudaki ayrılma akçesi, şirket sözleşmesinde özel bir hüküm yer almadıkça, ayrılma payının gerçek değeri üzerinden hesaplanmalıdır. Şirket sözleşmelerinde ayrılma hakkı özel olarak düzenlenmişse, bu sözleşmelerde ayrılma akçesine ilişkin düzenlemeler kanun hükümlerinden farklı olarak; fakat genel hukuk ilkelerine ters düşmeyecek şekilde yer bulabilecektir. Fakat bu düzenleme ile şirketlere keyfi davranma, adalete ters düşecek ya da müsadereye yakın hükümler sevk etme hakkı tanınmamaktadır. Ayrılma akçesinin ayrılma ile muaccel olma şartları, kanunda üç bent halinde sayılmıştır. Bu düzenlemeye göre, şirket kullanılabilir bir öz kaynak üzerinde tasarruf ediyorsa, ayrılan kişinin esas sermaye payları devredilebiliyorsa ve esas sermaye kanuna uygun şekilde azaltılmışsa ayrılma akçesi, ayrılma ile muaccel olacaktır. Bu kapsamdaki alacakların tabii oldukları zamanaşımı ise 10 yıl olacaktır.

KAYNAKÇA

- Akbilek**, Nevzat, Türk ve Avrupa Birliği Hukukunda Anonim Şirket Birleşmelerinde Pay Sahibinin Korunması, Ankara 2009.
- Al Kılıç**, Şengül, Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi, İstanbul 2009.
- Coştan**, Hülya, Anonim Ortaklıkların (Şirketlerin) Birleşme, Bölünme, Nevi Değiştirme Yoluyla Yeniden Yapılanmasında Alacaklının Korunması, Ankara 2007.
- Çelik**, Aytekin, Yeni Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma, Ankara 2012.
- Erdem**, Nuri, Anonim Ortaklığın Haklı Sebep Feshi, İstanbul 2012.
- Karayalçın**, Yaşar, Anonim Şirkette Çoğunluk-Azınlık İlişkisi Bakımından Kontrol (Blok) Satışı ve Genel Alım Önerisi, Prof. Dr. Haluk Tandoğan'ın Hatırasına Armağan, Ankara 1990, s. 351- 398.
- Kavak**, Ahmet, Sermaye Şirketlerinin Tasfiye, Birleşme, Devir ve Bölünme İşlemleri, Ankara 2009.

- Kaya**, Mustafa İsmail, Büyük Pay Sahiplerinin Azınlığı Ortaklıktan Çıkarma Hakkı (Squeeze-Out Right), EÜHFD, C. XI, S. 1-2, Y. 2007, s. 307-329.
- Kendigelen**, Abuzer, Türk Ticaret Kanunu, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, B. 2, İstanbul 2012.
- Moroğlu**, Erdoğan, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Değerlendirme ve Öneriler, B. 7, İstanbul 2012.
- Oruç**, Murat, 6102 Sayılı Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıktan Haklı Sebep ile Fesih İstemine Bağlı Çıkarılma, BATİDER, C. XXVII, S. 11, Y. 2011, s. 209-233.
- Özdoğan**, Ayşegül, Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı, Cumhuriyet'in 80. Yılına Armağan, C. II, Mayıs 2004, s. 693-762.
- Öztürk Dirikkan**, Hanife, Limited Şirket Ortağının Ayrılması ve Ayrılma Payı, Ankara 2005.
- Poroy/Tekinalp/Çamoğlu**, Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, B. 12, İstanbul 2010.
- Pulaşlı**, Hasan, Alman Hukukunda Büyük Pay Sahiplerinin Azınlığı Şirketten Çıkarma Hakkı, Ünal Tekinalp'e Armağan, C. I, İstanbul 2003, s. 649-661, (Çıkarma).
- Pulaşlı**, Hasan, İkincil Mevzuat Çerçevesinde Çıkarılan Yönetmelik ve Tebliğlere ve 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununa Göre Hazırlanmış Şirketler Hukuku Genel Esaslar, B. 2, Ankara 2013, (Şirketler).
- Rüzgâr**, Eser, Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Azınlık Hakları, Kazancı Hakemli Hukuk Dergisi, S. 89-90, Ocak-Şubat 2012, s. 83-98.
- Sönmez**, Yusuf Z., Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı, İstanbul 2009.
- Sungurtekin Özkan**, Meral, İnşai Karar ve Özellikleri, 75. Yaş Günü İçin Prof. Dr. Baki Kuru Armağanı, Ankara 2004, s. 553-576.
- Taşdelen**, Nihat, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Limited Ortaklıklarda Çıkma Çıkarılma ve Fesih, Ankara 2012.
- Tekinalp**, Ünal, Birleşmede Ayrılma Akçesi, REGESTA, C. II, S. 1, 2012, s.

21-27.

Tekinalp, Ünal, Tek Kişilik Ortaklık, C. I, İstanbul 2011.

Türk, Hikmet Sami, Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesinde “*Nevilerin Aynı Olması*” Koşulu, Ankara 1986.

Wertheimer, Barry M., The Shareholders’ Appraisal Remedy and How Courts Determine Fair Value, Duke Law Journal, Vol. 47, N. 4, February 1998, s. 613-712.

İNTERNET KAYNAKLARI

Altaş, Soner, Yeni Türk Ticaret Kanunu’na Göre Limited Şirket Ortaklığından Çıkarılma ve Ayrılma Akçesi,(<http://www.ticaretkanunu.net/makale-10/>, erişim 26 Nisan 2012).

Herzel, Leo/**Colling**, Dale E., Establishing Procedural Fairness in Squeeze-Out Mergers After Weinberger v. UOP, 39 Bus. Law 1525 (1983-1984), s. 1525-1539(<http://heinonline.org>, erişim 15 Nisan 2012).

Kauppi, Dave, Minority Shareholder Squeeze Out, (<http://ezinearticles.com/?Minority-Shareholder-Squeeze-Out&id=403456>, erişim 19 Nisan 2012).

O’Neal, Hodge/**Janke**, Ronald R., Utilizing Rule 10b-5 For Remediating Squeeze-Outs or Oppression of Minority Shareholders, Boston College Industrial and Commercial LawReview, Vol. XVI, March 1975, Number 3, s. 327-346 (<http://lawdigitalcommons.bc.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1473&context=bclr>, erişim 20 Nisan 2012).

Ünal, Tekinalp, Çıkmaya Katılma,(<http://arslanlibilimarsivi.com/sites/default/files/makale/UnalTekinalp-CikmayaKatilma.pdf>, erişim 20 Nisan 2012).

BOŞ